全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 免佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陈炮 著

百姓投资股票一点通

Cong Ming

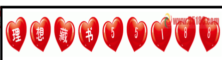
聪明的投机客

探究股市内在运行规律 私募经理讲述操盘技巧 庄家阴谋诡计大揭



中国书籍出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货



陈炮 著

百姓投资股票一点通

聪明的

Cong Ming



中国书籍出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户



图书在版编目（CIP）数据

聪明的投机客 / 陈炮著. -- 北京 : 中国书籍出版社，2011.12
ISBN 978-7-5068-2642-6

Ⅰ. ①聪… Ⅱ. ①陈… Ⅲ. ①股票投资－基本知识 Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第238213号

聪明的投机客

责任编辑 / 庞元
责任印制 / 孙马飞　张智勇
封面设计 / 展华
出版发行 / 中国书籍出版社
地址：北京市丰台区三路居路97号（邮编：100073）
电话：(010)52257142(总编室)　(010)52257154(发行部)
电子邮箱：chinabp@vip.sina.com
经　　销 / 全国新华书店
印　　刷 / 北京旺银永泰印刷有限公司
开　　本 / 889毫米×1194毫米　1/16
印　　张 / 8
字　　数 / 156千字
版　　次 / 2011年12月第1版　2011年12月第1次印刷
定　　价 / 25.00元

★ 版权所有　侵权必究 ★

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

当今社会，存在一个非常有趣的现象，伟大的经济学教授们在我们神圣的学堂里谆谆教诲我们："市场是有效的，战胜市场是不可能的！"广大优秀学子们在经受无数"市场不可战胜"的理论　陶后，走上了股票研究之路，他们运用"市场不可战胜的有效市场理论"立誓战胜市场、获取超额收益！

这不是玩笑，也不仅仅只是说明，现代的经济学理论依旧十分不完善、与真实市场存在巨大的差距；这是一个机遇，一个巨大的机遇，一个只要你对真实市场的认识比别人多一点点就可以获取巨额财富的机遇！

目前，主流的经济学理论依旧基于理性人假设，即市场参与者都是极其聪明和理性的、市场参与者拥有完全的信息（有些模型考虑了一些信息不完全的情景，不过也都是沿着这种思路做些修修补补的工作）。有意思的是，现代人类社会里还存在着另一门学科，叫做心理学，它告诉我们，人类的绝大多数行为都是非理性的！

同样，这绝对不是另一个有趣的玩笑，这是机遇！

人类至今为止建立起来的最成熟和最完善的科学非物理学莫属。回首物理学的发展历程，到19世纪末，物理学已建立起了一个宏伟完整的理论体系，特别是它的三大支柱——经典力学、经典电动力学、经典热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力学和统计力学——已臻于成熟和完善，不仅在理论的表述和结构上已十分严谨和完美、理论结果和实验数据精确吻合，而且它们所蕴涵的十分明晰和深刻的物理学基本观念，对人类的科学认识也产生了深远的影响。以至于1900年新春之际，著名物理学家开尔文勋爵在送别旧世纪所做的演讲中讲道："19世纪已将物理学大厦全部建成，今后物理学家的任务就是修饰、完善这座大厦了。"同时他也提到物理学天空也漂浮着两朵小小的、令人不安的乌云，一朵为以太漂移实验的否定结果，另一朵为黑体辐射的紫外灾难。然而，就是这两朵"小小的乌云"引发了物理学的巨大革命，导致了现代物理学（量子力学和相对论）的诞生，带来了人类认知的升华！

相比如今的经济学理论，理论模型对于真实市场的描述精确度极低；理论本身存在漏洞和争议，有些甚至存在巨大争议和不同理论间的相互冲突，即使是最基本的理性人假设也颇具争议，已经不仅仅是几朵乌云而已。然而，我们的经济学家们似乎倾向于选择视而不见！不过，这不是我们的悲哀，而是我们的机遇！

作为社会科学的一部分，经济学研究"社会人"参与的经济行为和经济现象。那么，我们岂能忽视"人"这个重要的因素？之所以说，"人"的因素很重要，是因为人们并不是像机器那样根据最优化程序机械化地运作。人类有着自身特有的运作模式，而理性人假设脱离了人类的本质。幸运的是，心理学已经做了大量的工作，研究人类的行为模式，并得出了许多更加符合人类行为特征的结论。那么，作为研究人类经济行为的经济学，为何会视而不见呢？

因此，本书将基于历经实验检验的心理学关于人类行为模式的理论描述，分析金融市场如何会产生非有效特征，并提供战胜市场的途径。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用这样的思路得出的结论可以利用实验作进一步验证，而不仅仅停留于抽象的理论模型。这样，我们可以用实验的方法研究经济学，使其更加符合真实市场情形，而不是停留于抽象的理论模型推导和假设。

不过，本书的重点将围绕金融市场的探讨和分析，特别是股票市场，力求预测未来价格走势。在股票分析理论体系中，存在基本面分析和技术分析两大流派，本书提供的方法或许可以称作“心理分析”，它是原有分析体系的补充和辅助工具，而绝不是替代。特别是，技术分析理论往往无法讲述技术指标可取的深层次依据是什么，多数来源于投资者的经验总结，而本书的分析将为这些技术指标提供理论依据。

这一点很重要。美国的科学史上曾经也发生了一种危险的倾向，人们发现基础科学研究离实际运用太远，经济价值太低，而技术研究才能带来立竿见影的经济效益，于是，基础科学研究经费投入开始缩减，并逐渐地不受人们重视。当时的美国科学院院长意识到了这种危机，出面发表演讲，呼吁美国人重视基础科学研究。在演讲中，他利用了一个让无数国人心酸的例子：中国人最早发明了火药，一千年后，欧洲人利用中国人发明的火药打开了中国的国门。他说，一千多年来，中国人只满足于对火药的简单运用，而对火药的爆炸机理置之不理；欧洲人在好几百年之后才学到了中国的火药，但对火药的爆炸机理做了深入的研究，并最终获得更广泛的运用。在他的呼吁下，美国人又开始重视基础科学研究，或许也因为此，美国才能持续维持高速的科技进步和科技领先地位。同样的道理，对技术分析有效性的内在机理的忽视也是不明智的。只有当你能够充分理解技术指标有效性的内在机理，你才能更清楚地认识某一技术指标具体的有效性如何、在何种情况下更有效，或者你可以自己创建一些技术指标和分析工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，本书的有些地方可能显得有些艰涩难懂，理论性太强，但这是为了使整个理论体系更加严谨，有些基本论点必须经过较严谨的论证。当然，本书也会有一些地方写得比较精彩，特别是下篇，都是绝大多数读者十分感兴趣的内容。不过，这些都不是最重要的，毕竟读者阅读本书不是为了欣赏文学艺术。最重要的是，你能够找到一个正确的分析市场的理论体系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

上篇 股市基本理论解析

第一章 绪论 ---------------------------- 1
第二章 市场变动机理 -------------------- 13
第一节 投资者认知模式 -------------- 13
第二节 反 馈 -------------------- 45
第三节 市场独立性 ------------------ 57
第三章 市场周期 ---------------------- 84
第一节 索罗斯繁荣——萧条模型 -------- 84
第二节 索罗斯的修正模型 ------------ 95
第三节 新手市场模型 ---------------- 97
第四节 世界泡沫简史 ---------------- 109
第五节 政策建议 -------------------- 146

中篇 股民炒股制胜技巧

第四章 选股方法 ---------------------- 154
第五章 具体操作时需要注意的问题 -------- 168
第一节 心态 ------------------------ 168

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 止 损 ——177

下篇 庄家操盘手法揭秘

第六章 庄家基本知识——182
第一节 庄家简介——182
第二节 做庄基本工作——191
第七章 股价操纵手法——198
第一节 基本手法——198
第二节 高级手法——217

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上篇

股市基本理论解析

第一章 绪论

作为本书的开始，我希望大家先来注意这样一个问题，金融专业的优秀学子甚至是著名的金融专家们是否就能在股票市场中获取比普通人更优越的业绩呢？答案是不一定。有太多伟大的金融学家们，股票投资业绩却惨不忍睹；又有太多的门外汉，可能仅仅只是学了不入流的技术分析或根据自己的经验，就在股票市场中获取了令人垂涎的收益。似乎在这个市场中，系统的专业知识武装并不能成为一个明显的优势。或许，这正好能被金融学家们当作股价变动不可预测的论据。不过，笔者认为，之所以他们认为股价不可预测，只是因为他们不知道如何去预测，而懂得如何去预测的人并不这么认为，比如索罗斯、罗杰斯等大量投资大鳄们可不认为自己的成功仅仅只是来自于运气。其实这也是非常正常的，因为我们的金融理论都在告诫我们股价变动是随机的、不可预测的，他们利用市场不可预测的有效市场理论去预测市场，那么，没能获取超额收益才是正常的，获取了超额收益也只是运气，或者是背叛了课堂中所学到的金融理论。当然，对于这个问题，我们主流的金融理论有很“完美”的答案，一切超额收益只是运气，“股市高手”们只是市场的幸运宠儿而已。我并没有做过统计，随机因素造成的“股市高手”继续保持好业绩与现实中好业绩持续保持的概率是否一致，或者其它方面现实统计数据与随机模型是否一致。说实在的，我并没有信心能够通过“掷骰子”年复一年地成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为那少数的幸运儿，但我有信心通过自身努力而成为幸运儿。本书后面将会继续探讨股价变动是否可预测的问题，在这里我想说，之所以我们现有的主流金融理论不能帮助我们获取高额收益，是因为股价的大部分波动是由投机因素引起的，而我们并没有学习投机学。也就是说，不是知识没有用，而是他们学习了错误的知识。我相信，投机理论能够帮助我们战胜市场，而本书就是讨论投机理论的基本问题和主要理论。

当你试图去理解股票市场，当你想在股票市场中获取优异的战绩，有一些问题是每个投资者必须面对并且值得深思熟虑的。比如股价变动到底是否可预测呢？如果真的不可预测，那我们的一切分析只是徒劳，只是在浪费自己的时间，能否战胜市场也只能取决于运气。无疑这个问题是极其重要、并且是首要的问题，因为如果股价变动真的是不可预测的，那么我们学习股票知识也都是多余的，我们研究股票只是在浪费时间，我们所能够做的，可能是多去寺庙烧烧香。这就好比物理学上说永动机是不可能实现的，那么，一切试图发明永动机的尝试都只是在浪费时间。但是，还是有很多金融专业出生的股票专家们用自己毕生的精力投入到股票研究这样的事业中。我不知道他们是否认可“股价变动不可预测”这样的结论，既然他们用自己毕生的精力投入到这份事业中，那么又是否可以认为他们至少部分认可“股价变动可预测”呢？如果是后者，那么又必须回答，股价变动该如何预测呢？这些专家们真的清楚地想过这个问题吗，真的能完美地回答这个问题吗？我不敢说我能够很好地回答这个问题，但我相信他们中的大部分人根本没好好想过这个问题，他们大部分研究报告给出错误建议足以说明一切。

股价变动是否可预测？这是最为首要的基本问题。每个投资者都必须认真思考这个问题，我想你应该认可我这样的说法了吧。不过，除了这个问题之外，还有一些重要的问题需要投资者仔细思索，我把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我认为重要的问题罗列出来：

1、股价变动是否可预测？

2、技术分析为何经常会有效？

3、经济泡沫为何经常出现，如何形成？

4、为什么说泡沫终究要破灭？

5、什么样的股票会大幅涨价？

我相信，如果你能较好地回答上述问题，也就能够在股票市场中得心应手，至少知道需要关注什么、应该如何分析，我想你也应该能够获取高额的收益，除非股价真的是不可预测的。本书也将紧紧围绕以上这些问题展开讨论。

在本章接下来的部分，我将试图探讨第一个问题，股价变动是否可预测？而后面各章其实都是从不同角度回答股价变动如何预测的问题。

根据现有主流的金融学理论，投资者都是理性的，并具有完全的信息，因此他们都能得出正确的判断，他们的看法也都是相同的（其实这显然已经与真实市场情况中投资者总是存在分歧相背离，也和市场交易活跃相背离，因为如果看法都相同，交易也就减少了很多）。这也就理所当然地得出市场是有效的，超额收益是不可能实现的。有效市场理论给出了最直接和有力的回答，股价变动是不可预测的，是随机的。虽然，行为金融学开始怀疑理性人假设和完全信息假说，但依旧坚持股价变动不可预测的结论，并且行为金融学也没能成为主流的金融学理论。或许行为金融学是金融理论的一个重大突破，但它自身依旧存在许多未能解决的问题，还不能建立一个系统、完整的理论体系，从而也就未能成为主流的金融分析工具。正统的学术理论都认为股价变动是不可预测的，一切预测股价走势的“理论”都无法走上正堂。原因其实也很简单，如果你建立了一个能够正确预测股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的理论，那么，投资者无疑都会采用你的理论预测股价从而获取高额收益。而另一方面，公司的经营收益是非常有限的，股民通过分红所能获得的收益也就极其有限，但股价的变动又是巨大的，如果你能准确预测股价走势，那收益率将是巨大的。现在问题就很明显了，这些高额收益从何而来？如果你想利用股价大幅波动获取高额收益，那必然是市场上另外一些投资者承受了巨额损失。这说明，一个正确的预测股价走势的理论是不可能存在的，因为如果它存在，那它肯定会很快被市场上所有投资者接受，而当投资者接受这样的理论之后，他们又将无法获取高额收益，因为没有人为他们的高额收益买单。这也就是说，“预测股价走势理论的存在”自身存在逻辑矛盾，是不自洽的。

从上面的讨论中，我们还可以得出另外一个结论，股价的大部分波动是投机因素造成的。因此，如果你想获取高额收益，就必须学习投机学，这也就是本书最具吸引力的地方。我下了这样的结论就必须面对这样的问题，什么叫投机？我可能没有能力给出准确的、公认的定义，但我必须给出一些解释，至少是在本书的讨论中，给出投机的含义。在本书中，投机收益是指，没有创造出额外社会价值，收益的取得基于市场上其它投资者的损失，这样的收益称为投机收益。购买股票一方面支持了公司扩大经营，创造了社会价值，但公司利用经营收入分配给股东的收益是非常有限的，如果你获取了股价大幅波动所带来的高额收益，那其中大部分收益属于投机收益。股价的大幅上涨取决于起初卖出股票的投资者低估了公司的前景，以低价出售公司股票，你的高额收益部分来源于低价出售股票的投资者的损失；其次，也取决于后续投资者高估公司的发展前景，高价购买公司股票，并承担后续公司股价大幅下跌的损失。为获取投机收益而进行的市场活动称为投机。比如你认为未来国家可能采取某项政策措施，这会让某些股票受益巨大，而市场上其它投资者低估了国家采取此项措施的可能性，因此这类股票价格被低估，你基于认为自己的认识比市场上其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者更接近现实，而在“国家出台某项措施”这个事件上下了赌注，这就是投机活动。股价的大幅波动存在巨额投机收益的可能，这远远大于公司通过经营活动、创造社会价值所能带来的收益，这说明股票市场存在巨大的投机空间。这也就是我上面所说的，股价的大部分波动是投机因素造成的，即引起投机空间的因素。投机因素的对应面是基本面因素，基本面因素影响的是投资收益。投资收益是指，投资活动创造出了社会价值，取得的收益来源于为社会创造出的价值。上市公司的经营收益是非常有限的，于是投资收益也是非常有限的，而股价却是大幅波动的，因而存在巨大的投机空间。这些巨大的可获得收益的机会是无法用影响有限投资收益的基本面因素解释的，并且这些收益的取得来源于其他参与者在这个过程中的损失。我想，读者至少应该认可股票市场存在巨大的投机空间，那么，这些投机机会是否是可获得的呢？这也就是股价是否可预测的问题。

再接着上面的问题讨论，上面提到，一个准确预测股价走势的理论是不可能存在的，没有哪条能够用来预测股价走势、为市场参与者获取高额投机收益的规律，在它公开之后依旧能够准确预测股价的走势。但是，另一方面，有效市场理论基于市场参与者能够正确地判断股票的价值、有完全的信息，而如果股价是不可预测的，那么“不分析”的消极策略才是最优的。投资者都应该相信，判断一只股票的价值是困难的，那么如果参与者都采取不分析的消极策略，投资者还能正确估计股票的价值吗，市场还能有效吗？因此，有效市场理论也存在自身的逻辑矛盾，即有效市场理论告诉我们，投资者的最优策略是不分析的消极策略，而有效市场理论成立的条件在于投资者做了很好的甚至是完美的分析。

至此，您是否有些困惑了呢？股价走势到底可不可以预测呢？显然，理性人和完全信息假设是不切实际的。每个投资者拥有的信息是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有限且是各不相同的，每个投资者的观点更是有缺陷且各不相同的。这涉及到一个哲学问题，即人类的认识是有缺陷的，我们的认识与现实世界是有差异的。物理学，特别是经典的牛顿力学，可以很好地预测物体的运动轨迹，这可以认为是我们的认识非常好地符合真实世界，但即使是牛顿力学也采用质点和刚体这样的简化模型，对真实世界作了近似计算，同时也未考虑到相对论效应。因此，我们的认识只是真实世界的一种简化形式，这导致我们的理论结果总是与真实情况存在误差。而经济领域的问题要复杂得多，我们的认识与现实情况也要差得远得多。一个简单的例子是，我有个在证券公司工作的朋友，她的一位客户有次问她山东黄金这只股票是不是可以买进，她看了会盘面说，刚刚有大单买入，庄家在进货。她的客户回答说，那些单子是我下的。这是个有趣的故事，它说明了信息的不完全、认识的缺陷及预测股价走势的困难。影响一只股票价格走势的因素是极其之多的，并且这些因素的相互影响也是错综复杂的，如果你想准确地预测股价走势，那么你必须准确预测到市场上每位投资者的行为，而影响投资者行为的因素是非常多的，可能他当时的情绪或身边的环境变化都可能影响他的行为。这也难怪我们的金融学家们早早地放弃了这种努力，认为股价变动是不可预测的，是随机的。我讨论这个是为了说明我们的认识与现实是有偏差的，我们也无法对股票价值作出准确判断，这就说明市场价格可能是偏离价值的，而现实是，它经常性地偏离价值、并可以持续相当长时间。在第三章我们还要说明这种偏离存在不断放大的可能，这放大了市场的无效，也成了投机者能够获取高额回报的前提。虽然真实情况是唯一的，但投资者的看法却是千差万别的。每个投资者只考虑到有限的几个因素，这导致一些投资者抓住了重要因素，对市场作出了比其他投资者更加正确的判断。这就使市场上一些投资者获取比其他投资者更高的收益成为可能。毕竟，总有那么几个人会比别人更聪明。如果你希望自己的判断持续地比其他人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更接近真实情况，而不是寄希望于运气让你的错误判断恰好与真实情况比较接近，那么你就应该努力地学习股票知识和分析市场。你需要拥有别人所不具备的资源，如对市场有着更加深入的认识，有更好的信息来源等等。

更为重要的是，人类的无知将使人类非理性因素对自身行为的影响更加巨大。当人们清楚地知道某些行为的利弊时，将很可能采取最有利于自身的理性行为。但是，当人们对这些行为的利弊情况了解甚少时，人类的行为将主要取决于非理性因素。打一个最简单的比方，如果你告诉你的朋友选择红色获得100元奖励，选择白色获得5元奖励，问他要选哪个，无疑他会毫不犹豫地告诉你选红色；但如果你不告诉他选择两种颜色各自能够获得的奖励情况，只告诉他会有不同的奖励，他可能会告诉你选择白色，理由是自己喜欢白色；如果你再给一些模棱两可的暗示，他的性格特征都会开始影响他的决策了，他可能苦思冥想去寻找结果，也可能凭借自己的直觉快速给出答案，还有可能犹疑不决、不断更改自己的答案。影响股价的因素极其之多，没有人能够完全考虑到所有因素并给出完全正确判断，此时投资者的心理因素不可避免地会影响着他的投资决策，恐慌和贪婪就是人们所熟知的影响投资者决策的心理因素。在金融市场上，影响资产价格波动、特别是短期波动，更为重要的还是投资者的群体心理因素，而群体心理特征是有规律可循的，这也是社会心理学所研究的课题。既然投资者的心理因素会影响股票价格，并且心理因素是有规律可循的，那么股票的价格也就是可以预测的。可能读者并不完全认可这样的结论，后面的章节里还会继续涉及到这方面的问题。我们说投机是为了获取别人口袋里的钱，而这可以通过分析他人的行为特征实现。这就是本书讨论的重点，我们可以通过分析投资者的行为特征获取高额的投机回报！

到现在，读者是否已经对股票市场、或者对股价是否可预测这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个问题有了比较清晰的认识了呢？一个精确预测股价走势的理论模型是不存在的，因为任何能够帮助投资者获取超额收益的规律一旦公布即不再成立。但是，投资者对市场的看法都是有缺陷、各不相同的，存在一些投资者的判断更加符合真实市场情况，从而获取高额收益的可能。实现这种可能的途径可以是，你获得了市场上其他投资者还没有充分认识到的信息；或考虑到别人没有充分考虑到的因素；或者说市场上大多数投资者作出了错误的判断、市场价格偏离价值，而你的分析比市场上其他投资者都更加正确；或者正如凯恩斯所说的，你预测到了人们未来的行为，而你提前做了准备。如果你获得了别人还不知道的重要信息，那么你无疑会成为赢家，但这样的机会却是不多的，也是违法的。巴菲特所声称的价值投资理念就是依靠市场低估某些股票的价值，而他能够给出更加正确的估值，从而战胜市场。但是，价值投资存在的问题是，当你介入后，市场可能还会朝着错误的方向越走越远。当然，巴菲特声称可以通过长线投资来避免这样的损失，即使市场在错误的方向上越走越远你也不必改变自己的头寸，因为总有一天市场会纠正自己的错误的。这样的方法在理论上的确是行得通的，是一种战胜市场的途径。不过，另外两条配套的原则非常重要，第一就是长线投资；第二是坚持安全边际，也就是，你要买入的股票是价格严重低于价值的，而不仅仅只是小幅低估。这样做的理由有两点，你的估值并不精确，你要考虑进自己的估值误差之后，股价依旧被低估；其次是，很可能市场会朝着错误的方向越走越远，你可能要等很久以后，股价才能回归价值，而时间可能抹平你的收益率。通过这种途径战胜市场的基础是，你能给股票作出较好、较准确的估值。在长线投资过程中，你可能需要十足的耐心，因为当股价朝着错误的方向越走越远时，那将可能是个十分难熬的过程，也难怪巴菲特声称自己不看股票。其次，在给一家公司估值时，不能事先知道公司股票的价格，因为股票的市场价格将会在非常大的程度上影响你对公司的估值。利用这一方法，还需注意的一点是，当你作出错误的估值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而未能发觉时，你可能要承受巨大的损失，因为当股价回归价值时，你可能会认为它正朝着错误的方向越走越远，而你忍耐着煎熬、坚持地持有。不过，巴菲特可并不单单依据价值投资取胜，他高超的资本运作本领、先进的公司经营理念、大量的一级市场投资及明星效应，都为他的超额收益作出巨大的贡献。比如，他总是积极地去获取公司的控制权。巴菲特的做法，投机的意味较弱，他利用投资者对股价的低估而买入，并用自己的经营方针改变公司价值，最后可能利用一些明星效应在股价高估时卖出。虽然他取得了投机收益，但他的理念还是仅仅围绕公司估值而展开。本书的重点在于预测市场，讲述股价变动的原因和规律，并提供预测股价的理论和方法，它的出发点和理论依据就是极其浓厚的投机性。幸运的是，人类的群体行为是有规律可循的，通过判断投资者的心理因素、行为规律可以获取高额的投机收益。当然，投资者的行为方式并不是固定不变的，投资者一旦认识到自己非理性的行为方式给自己造成了巨大损失时，这样的行为方式就可能改变。这就是说，要获取高额的投机收益，你需要根据投资者的行为规律推断某一时段市场上其他投资者的行为方式、判断他们可能采取的行动，基于这样的判断，你提前采取相应行动，从而获利。也就是说，这是一个博弈市场，你的收益来源于准确地判断出市场上其他人将采取的行动。这是否可以做到呢？答案是可以的，因为群体行为是有规律可循的，这种规律源于人类的心理特征，具有较高的稳定性。在具体的操作中，你还可以不断地去寻找市场特征、总结经验，很多经验会在一段时期内给你带来超额收益，有些甚至会在很长一段时期内给你带来高额收益。因为人类行为具有规律性，在某些时期内人们的行为方式可能是保持一致的，比如某一段时期内投资者偏爱的股票类型可能是一致的。因此，好的经验可以带来超额收益。当然，你不能把这种经验告诉别人，因为这种经验不可能永远有效。特别是，当市场上大多数投资者都知道这种经验以后，它可能就失效了。这也就是为什么华尔街会有那句古老的名言：知者不言，言者不知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这又涉及到一个敏感的问题，本书对读者来说有价值吗？显然我无法保证你看了本书后就一定能获取高额的收益。本书的重点在于探讨金融市场中较为稳定的重要规律性，帮助你更加深入地认识市场。基于这样的知识，你就能清楚地知道，要想预测股价获取高额投机收益就应该如何去分析关注哪些信息；你也能清楚地知道，要想提升自己的实力、让自己能更好地战胜市场应该学习哪些知识、做哪些准备。但是，具体的分析却需要你自己去完成的，本书只是告诉你分析方法，而对于具体市场的分析结果每位读者也可能是各不相同的。这是一个关于理论的自洽性问题，市场中的一个理论或经验，在它一旦被公布、被市场上其他投资者采纳后是否还有效呢？很多经验直接告诉你什么情况下股价会涨（如技术分析），在其他投资者都了解到这一点之后，它可能就不再有效了。因此，本书的重点也在于理论方面的探讨，只告诉你分析的方法，而在做具体分析时，每位读者的分析结果可能是不同的，有些读者能给出更加正确的分析，从而获取高额的投机回报。

股价变动是否可预测？这是一个有着几百年争论历史，并且还远远没有定论的问题。我当然也没法肯定地说，我的观点就一定能获得大家的普遍认可。不过，我还是想再从另一个角度试图去探讨一下这个问题。这个问题可以上升为一个重要的哲学问题，物质的运动、世界的发展是否可预测？经典的自然科学理论认为，物质的运动是有规律可循的，一旦初始条件和外界条件都确定以后，物质的运动轨迹、运动方式都是唯一确定的。一个物体的初始条件和受力情况一旦确定以后，它下一刻的运动速度和位置都是唯一确定并可以精确计算的。这说明物质的运动发展是确定的，并且能准确预测，只要你认识到物质的运动规律、并且确定了它的初始条件和外界条件。按照这样的观点，你不能准确预测股价变动只是因为你对股价变动规律的认识还不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够，或者很多影响因素你没能获知。物理学里，影响一个物体运动轨迹的因素也是不少的，如物体的形状、摩擦等，但很多物理问题把这些不重要的因素忽略以后得出的结果也是相当准确的。而在经济领域中，影响经济问题的因素更加错综复杂，且把它们忽略以后误差很大。不过，由于人类的认识能力是有限的，我们必须对现实世界进行简化处理。计量经济学就是只考虑一些我们认为重要的影响因素，把其余所有我们无法获知的因素都当成随机变量或误差处理。这样的思路意味着，经济世界的随机性、不可预测性是由我们认识的有限性引起的，我们还可以通过发展我们的理论知识获得更加准确的预测结果。

但是，量子力学的出现打破了这种哲学观。量子力学认为，微观粒子可能处于叠加态，当我们对这种粒子进行测量时可能得到不同的测量结果，得到每一种测量结果都有一个固定的概率。测量造成对粒子的干扰，粒子受到干扰后量子态受到改变，叠加态以一定的概率塌缩成各本征态。这说明粒子运动存在一定的不可预测性，粒子测量后的结果不是唯一确定的，并且这种不确定性不是因为我们的认识有限造成的，而是物质的固有属性。不管我们将来的认识水平提高到什么样的程度，我们都无法唯一地确定一个处于叠加态的微观粒子测量后所能得到的结果。但量子力学依旧说明，物质的运动是部分可预测的，我们知道一个微观粒子测量后所有可能得到的结果，并且知道得到每一种结果的概率。这修正了我们的哲学观，物质世界变化只是部分可预测的。

即使在经典力学里，复杂的真实世界也存在混沌效应。比如，你在长江上游投下了两片完全一样的树叶，可能两片叶子最初的距离只有一毫米甚至更小，但其中一片可能停留在四川，而另一片可能流向江苏，甚至流入大海。这样产生的问题是，你对初始条件估计的轻微误差，可能导致后来千差万别的预测结果，而误差总是难以避免的。这也就是我们日常所说的蝴蝶效应，蝴蝶效应导致了天气预报不可能永远准确。股市中或许也存在混沌效应，某些信息的轻微差异可能导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致未来价格走势的千差万别。在这样的世界里，未来也只是部分可预测的，并且可能导致不同个体掌握了不同的信息结构而对未来预测存在千差万别。

从上面的讨论可以看出，精确地预测未来是不可能的，但世界至少还是部分可预测的。

经济领域的复杂性在于人的因素的复杂性。人们的知识结构、认识水平都会影响人们的经济活动，从而影响经济变量的变动规律。准确预测人类的行为是极其困难的，但我依旧相信人类行为至少还是部分可预测的。心理学致力于研究人类行为规律，并取得了相应的成就，这说明人类的行为是有规律可循的。我们无法准确断定一个人下一步将采取怎样的行动，但我们知道一个外向型的人倾向于积极参与群体活动，而一个内向型的人倾向于独处。那么股价变动是否可预测呢？我无法给出最后答案，但我相信它至少是部分可预测的。你或许无法准确地判断大盘未来一段时期的详细走势图，如到什么时刻会跌到多少点等等，但你可能断定未来大盘进入熊市的可能性极大，大盘将在未来相当长的一段时期处于下跌趋势、并跌幅较大。我相信这一点，并且认为本书的知识能够帮助你实现这一点。你不用期望通过阅读本书就能够精确画出股价的未来走势图，也不可能通过阅读本书回答每一只股票未来的价格走势情况，但你肯定能够对于某些情形作出一些较有把握的预测。不过，这已经足以让你获取高额的投机回报了。

股价走势是否可预测？这是个开放性的话题。读者可以有自己的想法和观点，并且最好要有自己的想法，我特别鼓励每位投资者都应该深入地去思考这个问题。在下一章，我们还会从心理学角度、人类认识世界的方式和特征来进一步探讨这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 市场变动机理

第一节 投资者认知模式

经济和金融现象是由许多有血有肉的现实中的人的经济行为所产生的复合结果，比如一只股票或一种商品的价格是由许多经济人进行交易和博弈所产生的。那么，人的经济行为模式显然形成了经济规律的基础，对我们理解经济现象无疑会提供基础性的有用的帮助。

那么，人的大脑到底是如何工作的呢？每当你睁开眼睛时，每一幅景象都包含了海量的信息。或许你的前面正站着一个人，他穿着什么样的衣服、留有什么样的发型都可以用许多文字来描述，有些甚至难以用文字描述清楚。如果你再仔细观察，你或许还能看清他的衣服有几条花纹，有多少个纽扣，甚至你还能辨认出制作衣服的原材料，并联想到服装如何加工和生产，这样的服装有哪些优缺点等等。如果你熟悉这个人的话，你可能会联想到他的性格、爱好等等无数难以言尽的信息。但许多信息你并不会注意，甚至有时候你跟朋友在一块玩了大半天都不知道他穿什么颜色的衣服。因为我们对我们接收到的信息做了极大的简化，“穿何种颜色衣服”如此显而易见的信息同样也可以被忽略，只要他不是我们所要关心的信息。

如果让我们编写一个计算机程序，辨别两张照片是否取自同一场景。这并不是一件容易的事，或许我们会对两张照片所存储的每个字节的信息进行对比，看是否一致或存在多少一致的信息，但如果一个远景和一个近景、及照片主色调的差异，会导致问题复杂度急剧上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升。如果你真能编出这样的程序，那么它也可能是十分复杂的，并可能需要较大的运算量。不过，这样的工作对于人脑来说却是十分简单和一目了然的，我们或许只要一眼就能分辨出来。甚至，当有个老朋友几十年不见，他已经不再像当年那么年轻。脸上出现了一些皱纹，或许还长胖，脸型都完全两样了，不过，你很可能还是一眼就能辨认出来。两张脸可能存在很大的差异，但形不同而神相似。这个“神”到底是个什么东西呢？我们到底是如何做到的呢？我不认为我们现在的心理学理论已经可以提供完美的和详尽的解答了，不过，提供一些简单的理论解释和阐述还是可以的。显然，在这个过程中，我们的大脑并不需要太多的“运算量”，而这与一般的计算机程序有着完全不同的工作模式。

一个比较完整的认知世界的步骤包括：信息的收集、信息整合和分析推理过程。世界上存在海量的信息，相关的和无关的。在信息收集过程中，我们需要把无关的和不重要的信息忽略掉，只收集我们所关心的信息，这些可能是我们事先预判好的信息。比如你与一个朋友见面，当你见到他时，你的首要任务就是要认清前面这个人就是你想见的朋友，一般我们会观看他的脸来辨认。而对于他今天穿的是什么衣服、是否改变了发型、甚至脸上是不是多了几颗痘痘这样显而易见的信息，有时都有可能被忽略。但是，在收集信息这个步骤中，我们能够完美地收集到真正重要的和所有重要的信息吗？对于简单的工作，比如认清你的一个朋友，我们几乎很少出错。但对于复杂的工作，比如机场安检人员要认清过往旅客哪位可能是犯罪分子，我们似乎经常犯错。美国“9·11”恐怖袭击事件之后，有人爆料相关政府部门工作人员存在失职行为，因为在这之前他们已经发现了一些蛛丝马迹，但却没有引起足够的重视，导致后来灾难的发生。而这是因为事后，我们清楚地认识到这些信息与恐怖袭击有关，而在恐怖袭击发生之前，我们却难于对这些信息引起足够的注意力，这说明我们对信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收集绝非能够做到完美。那么，我们会对哪些信息引起较高的注意力，而对哪些信息容易忽略呢？我们会在后面篇幅里加以探讨，这显然是人类认知模式的重要部分。

大家应该都听说过著名的侦探小说人物福尔摩斯，他敏锐的洞察力，头脑冷静、理性、富有逻辑和极强的推理能力，成就了他一流的侦探水准。然而，这并不是常人所能企及的。在我们日常对世界的认知过程中，我们并不会像数学家和物理学家那样对事物的来龙去脉做严格的分析和推理。即使像爱因斯坦这样的人物，在他的日常生活中，他也不可能对每件事都做一些严格的逻辑推理。如果我们每天起床都要对应该用冷水洗脸还是热水洗脸、是否刷牙以及如何刷牙都做一番严格的论证和逻辑推理的话，那我们将一事无成。在绝大多数情况下，我们都采用另一种感性的、简洁的、快速的认知和行为模式。这种行为模式加快了我们的认知速度、加速了我们的决策过程，使我们可以对事物作出快速的行为反应，但有时也会带来一些瑕疵、甚至荒谬。而这种模式同样也会影响投资决策、股票交易这种较为重要和复杂的决策行为，从而对金融市场现象产生一些根本性的影响。这些我们都会在后面篇幅中加以详细探讨。

我们前面提到过，真实世界中存在海量信息，我们显然无法处理所有的信息，我们需要有选择地去收集信息。那么，我们如何有选择地去收集信息呢？我们需要事先确定我们的目标，限定我们所要收集信息的范围，并且，往往我们会带着事先预判去收集信息，预测我们所关心的问题可能获得的结果，进而我们会预测到可能收集信息的大致内容。这样，我们在收集信息之前就已经确定了我们所要收集的信息的大致内容，从而在收集信息的过程中就很容易对这类信息引起特别关注。比如我们出去钓鱼，到达湖边时的第一步可能是要选择一个好的钓点。确定了我们的目的是要寻找一个好的钓点之后，我们头脑里往往会有一些好的钓点所应具有的一些普遍特征的预判，在寻找的过程中，我们会特别注重每个位置是否存在这些特征，比如，夏季时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能阴凉的地方有更多的鱼、看哪里鱼游动的水花较多等，当然资深的钓手并没有意识到自己事先在大脑里存在这样的预判，而是无意识中自动有了这样的预判，这些预判可能来自于以往的经验、朋友间的交流等，每当他看到一个位置时，立即就可以根据自己的经验判断出这个钓点是否足够好。事先预判节省了我们收集信息的时间、大大提高了收集信息的效率，但也会带来一定的问题和偏差。比如在金融市场中，投资者若想知道下一步股票是涨还是跌，他可能会去收集财经信息，很多时候，在收集财经信息之前他可能已经有了一定程度的预判，他可能比较看好未来行情或比较看好某个板块，如果是看好一个板块，那么他会特别注重收集这个板块相关的信息，特别是与自己看好的理由相关的信息，比如国家的政策支持等。如果他事先比较看好未来行情，那么他在查看财经信息的过程中可能比较关注利好信息，如果看到一些利空信息，很多时候也会给予“影响有限”的理解；当他阅读股评时，对于与自身观点一致的观点很容易引起共鸣、表示强烈赞同，而对于与自身观点相左的论据特别吹毛求疵，比如你会反驳“凭啥说加息就要下跌，这可能是利空出尽是利好”。也就是说，在收集信息的过程中，我们会对那些与自身观点相吻合的信息印象特别深刻、并且也能够更好地理解、并强化了自身的原有预判。这也就是讨论股票特别容易引起矛盾、很难有结果的重要原因，股民往往都认为自己才真正看到了真相，看到了真实的未来，对于别人与自身相左的观点表示漠视甚至嘲笑和攻击，严重时可能转化为人身攻击和敌视。难怪有个朋友曾经跟我说，夫妻两人不能共同炒股票，这是行规，或者不能过问对方买了哪个股票，如何操作。当然，有时候对于与自身观点形成鲜明对比的信息也能引起我们的特别注意，因为这类信息与我们的观点相冲突，容易引起我们的焦虑和不安。但对待这类信息的方式可能有所不同。当我们刚开始接触这类信息时，我们容易给予如前面所说的“影响有限”或“利空出尽是利好”这样的解释，使得我们大脑里原有的观念能够得以保持。运用了这样的解释之后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的焦虑得以消除，之后也容易遗忘这类信息。但如果这样的信息接触较多之后，我们可能又会有所焦虑和不安，或许开始怀疑我们原先的观点是否正确。此时，如果市场走势与我们的预期出现相左，如出现较大幅度下跌，我们的观点可能面临转变的风险，多头可能转化为空头，并且可能在自身头脑里强化利空信息，开始认为这些利空信息才是对股票市场形成决定性影响的因素，而开始用完全相反的方式解释原先的利好信息。也是就说，我们收集信息前的预判，虽然提高了收集信息的效率，但也会使得我们容易对于一些与我们的预判相吻合的信息给予过多的关注、而与预判相左或看似无关的信息给予“不公平”的处理。当然，这些相左的信息也不是毫无用处，当市场走势证明我们出错时，这些信息可能成为我们转变观点的证据和理由，原先相左的信息可能转化为与我们新观点相吻合的信息，并开始强化我们的新观点。这能够很好地解释人们的经验：牛市里利空也是利好，熊市里利好也成了利空。并且也能解释这样的现象：当股市出现一定跌幅后，市场上就突然涌现出一大堆利空信息，而这些信息可能在股市上涨过程中就已经存在，但没有被投资者和媒体提及，而当市场下跌后，这些信息容易被过分夸大、宣扬和强化。影响投资者判断的另一个非常重要的因素是投资者的动机。比如，一个花了大量资金买入股票的股民，他显然不愿看到股市大幅下跌的情景，甚至可能会害怕看到股市大幅下跌，不愿想象、不愿接受股市会大幅下跌，这样会导致他对未来市场的预测偏乐观。当然，投资者因为看好一只股票而买入，另一方面，当买入一只股票后，会导致对这只股票更加看好，并且这种看好是由于感性因素引起的偏见，他可能倾向于不愿接受有关这只股票的利空信息、喜欢夸大这只股票的利好信息，而且这种倾向并不十分容易通过意志力克服。或许每位股民都可能做过类似这样的幻想：如果自己重仓的股票明天公布重组，而且又是进入目前市场最热门的行业，如果过几天公布业绩大幅增长，那么它的股价将快速上涨好多倍……这些幻想其实自己也知道完全是不可能的，就好比买了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彩票的人幻想一下自己中大奖一样。不过，这反应了我们希望接受美好的结果，而厌恶不好的结局，甚至排斥和回避对不好结局的想象和预期。这就导致了买入股票的投资者更倾向于作出乐观的预期。

上面探讨的是人们对待信息和处理信息的方式，了解这些方式可以帮助我们分析财经信息对股票市场的影响。在不同市场状况下，投资者对于同样的利空或利好信息会作出不同、甚至可能完全不同的理解和解释、并采取不同的应对措施，这导致不同市场条件下，同样的信息对股市会产生不同的影响。下面我们还会继续这方面的探讨。

继续我们前面提到的例子，当我们来到湖边寻找好的钓鱼点时，绝大多数情况下，我们不需要事先做一番逻辑推理和理性分析，根据鱼类的习性，目前喜欢呆在什么样的地点，然后得出结论，好的钓鱼点应该具有哪些特征，再去寻找具有这些特征的地点。而绝大多数情况是，我们看一眼就能判定一个地点是否是好的钓鱼点。这往往是根据我们以往的经验作出判断，我们的大脑里早已形成了关于一个好的钓鱼点应该具备的一些特征。

人脑和电脑一个非常大的区别是，人脑的很多技能是通过学习获得的，而电脑根据现有程序运行，还没有人编写出一个会自动改进自身程序的软件。即使像走路这样如此基本的技能，人类也是通过后天学习获得的，而刚出生的婴儿的大脑里并没有完整的“走路的程序”。老一辈生物学家们提出了条件反射概念来描述动物的一些靠后天学习而获得的反应模式，但社会心理学家们对这个概念进行了拓展，他们用“基模”来描述人脑里一个个相互联系、具有复杂结构的反应模式。条件反射只用来描述单一的反应模式，比如狗经过反复训练后，听到铃声就帮主人捡回抛出去的小皮球。然而，人类的认知和反应模式是一个相互联系、具有层次的结构体系，不同的知识点之间存在各式各样的关联。比如，你可能认为北方人比较高大、豪爽；也许你会联想到高大可能是气候条件引起的，因为寒冷的天气会使我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的胃口更好一些、更容易长肉，且高大有利于御寒；同时你可能进一步推测，人们在寒冷天气下更容易有食欲和长肉可能是一种对环境的适应，因为脂肪有较好的绝热效果，冬天长胖、夏天相对变瘦的老祖宗们更容易适应环境、从而更好地生存下来；你自身也可能是一个比较直爽的人，你可能认为做人要直爽一点比较好，不喜欢滑头滑脑的家伙，所以你也比较喜欢北方人、喜欢跟北方人交往。上面罗列的与北方人有关的认知，可能只是你大脑里所有有关北方人的认知结构里的冰山之一角，但它已经体现了，你对北方人的印象与你的生物学知识、人生观和价值观都有着密切的联系。同时，人们对认知的记忆也是结构化的。把一个知识点与我们之前学习到的知识点相互联系起来之后更容易被记住；一个被深刻理解之后的知识点更容易被我们大脑所记忆；当我们遇到一个问题时，与这个问题相关的知识点也更容易被我们想起。所以，我们的认知和记忆都是有结构性的，心理学上称作认知结构和记忆结构。而“基模”概念比“条件反射”概念更能描述这种结构性的认知和反应模式。

人脑通过学习而获得认知，以“基模”形式储存和组织认知结构，并基于此对世界作出反应。基模就像剧本一样，有组织地形成我们对某一事物的认知。比如，我们对一个酒店服务生的认知：她应该是彬彬有礼地、抱着客户是上帝的心态热情地招待客户和向客户问好，当我们走进酒店，她会热情招呼和问好，并拿来菜单让我们点菜，中间可能会提出一些建议和推荐，推荐她们酒店的一些特色菜等等，在我们餐后离开时，她还会向我们说再见和欢迎下次再来之类的话。再比如，我们对于一个股票市场做庄过程的认知：一个做庄过程需要包括建仓、洗盘、拉升、再洗盘、再拉升并最后出货的过程，可能一个最经典的中线做庄过程和图形特征能够成为我们判断一只股票是否为庄股的模板，这个经典图形可能会是，一只股票萎靡缩量很久之后，突然在一个低位放量拉升，并在一个相对高位放量宽幅震荡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是庄家的建仓过程，之后缩量打压股价，股价下跌、成交量不断萎缩直至严重缩量，再之后缓慢上涨并开始温和放量，再之后，可能是在接近前期宽幅震荡的价位，经过一个短暂的洗盘后开始放量快速拉升而进入主升浪，后面可能还会有不断的洗盘和拉升阶段，也可能进入出货阶段。利用这样的基模，我们就可以根据真实股票走势图形与我们的基模相比较从而判断一只股票是否为庄股，并判断它处于做庄的哪个阶段。当我们见识了越来越多、花样百出的洗盘和拉升手法之后，我们也就积累了越来越多的经典模板，从而也就能够对各式各样的操盘手法作出更好的识别和辨认。

基模是有层次结构的，有些是抽象的、一般性的概念，有些是非常具体的。如哲学知识十分抽象和具有一般性，而对某个具体事物的认知可能十分具体，某女孩可能十分详细地记住自家养的小狗毛的颜色、习性等等。一个个基模之间不仅具有层次结构还是相互联系的，并且人类的逻辑结构也是一种特殊的基模，这种基模有利于把不同的基模相互联系起来。比如，“因为天上下雨，所以地都湿了”这样的逻辑是基于经验获得的，而不是天生就具有的。再比如上面关于北方人认识的例子，我们从生物学课程里学习到了“适者生存”的自然法则，从而获得了“冬天容易变胖、夏天容易变瘦是对环境的一种适应，所以能够成为人类的一种特征，北方天气寒冷，所以比南方人更容易长肉”这样的逻辑关系。并且我们利用这样的逻辑关系，把我们对北方人的“印象”与深层次的生物学知识联系起来，并与“气候常识”联系在一块。

从上面的讨论，我们大致了解了人类的认知方式，但这种认知方式并不保证能够获得对真实世界的正确认识和精确认识。基模可能来源于个例的经验，也可能会是刻板印象。如果你只见过一朵玫瑰，你对玫瑰的认识就可能以这朵玫瑰为模板，当人们一谈到玫瑰时，你就联想到你见过的那朵玫瑰，并把它的特征作为玫瑰的共同特征。当你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见过的玫瑰越来越多时，你的认知素材也变得越来越多，从而获取了对玫瑰更加正确的认知，可能也发现自己之前的一些对于玫瑰的认知是错误的。当你见到的玫瑰数量和品种进一步丰富时，你或许还会惊奇地发现，玫瑰除了粉红色之外，还有红色、黄色、白色、黑色、蓝色，甚至还有绿色的。也就是，随着你的素材的增加，你的认知发生了改变和深化，纠正了原先的一些错误和刻板印象，这也从另一方面说明，我们的认知存在与真实世界不一致的地方。另一方面，我们的认知几乎是无法完全精确的。为了利用有限的大脑资源，更好地认知复杂的真实世界，我们通过抽象化和一般化的方式，对真实世界进行简化，以及对不同事物概括出一般性的共同特征，从而有效地降低我们的记忆容量。比如，我们对物质进行分类，分成生物和非生物，然后又把生物分成动物、植物和微生物，并对动物作进一步分类，从而形成有层次的分类结构，同一类物质具有一些共同的特征，而这些共同特征容易被我们所记忆，同时也避免了对每一个具体事物进行认知这样一个无法完成的任务。当遇到一个陌生的个体时，我们就会用这个个体属于哪一类，并用那一类的共同特征来认知它，这显然忽略了大量的个体特征，而是获取对物体简化的、“近似”的认知。

另一方面，人类对未知的焦虑，急于获取一个对事物的认知，哪怕是荒谬的认知；以及人们的情感因素和事先预判对认知过程造成的影响，进一步阻碍我们获取正确认知的进程。情感因素的影响（如偏好等）、事先预判以及他人观点对我们认知的影响（即群体压力下的从众现象），容易导致一些系统性的认知偏差，或称主流偏见，即导致社会上大多数人对一个事物形成共同的错误认知。这种系统性的共同认知偏差是金融市场中价格偏离价值最基本的原因。

假设你来到一个陌生的房间里，身边没有你熟悉的人，如果这个房间的灯突然灭了，眼前一片漆黑，你可能会感到些许恐惧和不安，感觉缺乏安全感；但如果你在自己的房间里，灯的突然熄灭不会引起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的不安，因为你对房间里的所有事物都非常熟悉，并且你可能认为停电导致了灯的熄灭。这个例子说明，我们对身边事物的无知会引起我们的不安。比如，电影里灯的突然熄灭往往会引起我们的恐慌，因为电影里灯的熄灭很多时候不是因为停电引起的，而且往往是女主角来到一个陌生的房间，特别是恐怖电影里，而灯熄灭的原因往往是你事先没有预想到的、是在你没有任何心理准备的情况下的突然熄灭，也只有这样才能引起你的恐慌，因为你对未来将要发生的事情一无所知并产生一些可能将发生不好事件的预期，此时，女性朋友可能会发出这样的尖叫："怎么回事！？"这种无意识的尖叫最真切地反应了她的内心世界。而对于同类电影看了很多的人来说，可能一下就猜测出灯熄灭的原因，他的恐慌程度也就大打折扣了。当然，电影里的场景并不是发生在我们身边、与我们有切身关系的，但我们看电影时容易产生移情，也就是我们容易感受到电影里主人公的处境，通俗点说，我们在某种程度上，把自己当成了电影里的主人公。对未知的焦虑和好奇心增强了我们的求知欲望，有利于我们更好地认识世界和适应世界。但我们的大脑却又是一个喜欢偷懒和十分善于减轻工作量的家伙。我们并不会对每件事都像福尔摩斯那样追根究底，用有力的证据和严格的逻辑来求证我们的结论，而是倾向于快速获取一个结论来消除我们内心的焦虑和不安，即使有时候这个结论可能是荒谬的。为什么邻家小孩的成绩那么好呢？回答是他家小孩学习很用功，或者有学习天赋。后面小区怎么老是要发生点事故呢，一会水管道坏了、一会又电路故障起火了？回答是那个小区风水不好。为什么股市这段时间行情挺好的，我还老亏钱呢？答案是最近财运实在不佳。小李怎么就那么受领导宠爱呢？答案是她长得漂亮，男人都喜欢美女。我们就喜欢用这样一个简单的猜测来对我们遇到的疑问敷衍了事，这些猜测一般都没有任何论据，而只是根据自身的经验作出判断。股民里不乏有一些对股票一无所知的大爷大妈，或者以前从未接触过股票的新手，但这些人并不会感到对股市涨跌未知的焦虑，因为他们早已有了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的判断。如果你问一位对股票一无所知的股民，接下来股市是涨还是跌，他或许会回答不知道，但他一定是更偏向于赞同你说涨，或者更偏向于赞同你说跌，因为在他的意识里或者无意识里，早已有了自身的结论。显然，这种判断大多是毫无依据的，很多时候只是感觉，用“感觉”获取结论从而消除焦虑的方式实在是快速和省力，这让我们感到十分舒服和便捷。但大多数人大多数时候的感觉是不准的，因为这是市场无效的一个重要原因，股市的顶部和底部往往都是在大众感觉良好和不好时诞生的。在股市经历较长时期的下跌，并且跌幅较大之后，感觉股市会跌的股民显然比牛市中感觉股市会跌的股民要多得多。有时候，一个没有文化、从未接触过股市的清洁工大妈（在这里我没有职业歧视的意思），也能很有信心地告诉你，股票会涨还是会跌。这种毫无依据地、快速作出判断和得出结论的行为，在不具备足够股票知识的股民当中更容易发生，这种倾向同样也影响着专业的分析师。我们得出结论的速度是如此之快，以至于我们很少会体会到自身曾经有过焦虑。而真正体会过焦虑的可能是优秀的分析师们，他们进行着有依据的分析和判断，他们对自身的判断追究论据，在得出结论前可能需要经历复杂和耗时的论证，而在得出结论前，可能有很长一段时间，他们无法判断股市未来是涨还是跌，从而体会到一些焦虑和不安——到底是涨还是跌呢？纠结。

在人们通过感觉快速得出结论的过程中，事先预判也起到了重要的作用，感觉往往与事先预判是保持一致的。关于事先预判，心理学家们做过一个非常有趣的实验。这个实验是由Snyder、Tanke和Berscheid在1977年作出的。他们给每个被试男性大学生发一个文件夹，里面是一个女同学的资料，以及一张照片。照片分为两类，一类很漂亮，一类很不漂亮。照片是随机发给被试者的，与女生本人无关。然后让被试者给女生打电话，要求他们交谈十分钟，每一个电话都做了录音。对电话的分析发现，被式者认为那些被男生误认为很漂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亮的女生比被认为不漂亮的女生在电话里表现得更加温柔一些。而且，让另外一些大学生被试者来听这些磁带，他们认为那些被误认为漂亮的女生表现得可爱和友好。男生被试根据文件夹里的照片对电话交谈的女生产生一种漂亮与否的预判，并推测女生是否温柔等（人们倾向于认为漂亮的女生更加温柔），在电话交谈时，他们对待漂亮与不漂亮女生的态度显然会产生差异、交谈意愿也完全不同，而感受到男生同学不同态度的女生也用不同的态度作出相应回应，于是她们的表现也完全不同。这就是著名的自我实现的预言。这种现象在许多经济领域里同样也有所体现，一个乐观的事先预期可能带来股价的上涨和经济的真正改观。然而，个人的事先乐观预判不能改变股票价格（庄家除外），而只是阻碍我们的客观分析，就好比打电话的男生被试，根据文件夹里的照片下了所有的定论，而不会再去做任何进一步追究。

事先预判极大程度上提高了我们接收和处理信息的效率，但也会带来“对某些信息过于关注、忽略另一些可能是重要的信息”这样的偏差。人们的预期不是一个十分稳定的因素，今天认为股市接下来一个月会涨的股民，几天之后有可能改变为认为股市会跌。这导致一个流动性很好（交易非常方便），并且价值难于准确判断的金融品种波动特别剧烈，例如股价的波动是十分剧烈的，而公司内在价值不可能会如此频繁和剧烈地波动。另一方面，人们的预期又具有一定的稳定性，一个看多的股民很少会为一天的小幅回调而改为看空。我们说过，人们在分析股市时，往往事先已经带有预判，比如前期的看多或看空、或潜意识里倾向于看多或看空，而事先预判会导致与我们预判相符的信息特别容易引起我们的注意力、也特别容易被我们所理解和欣赏，从而强化我们的事先预判，这使得预判具有一定的稳定性，从而预期具有一定的稳定性。另一方面，当行情走势与我们的预期出入不大时，我们容易偷懒而不去根据市场新信息对股市做进一步分析，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而倾向于保持原先观点不变。特别地，当你看多并大量买入股票之后，由于事先预判和情感因素的共同作用，会使你更加倾向于保持看多预期。一个大量买入股票的股民是很难接受股价即将大幅下跌这样的预期的，他害怕这样的现实，甚至这种想法和假设都能引起他的紧张和不安，于是他的潜意识里十分排斥类似这样的推测。因此，在对股票进行分析时，他无意识地排斥了股价将要下跌的推理，一旦想到这一点上时，潜意识倾向于立刻转移思维，并忽略这样的推测，从而有效减少内心的焦虑和不安。这就使得，我们之前的操作会影响我们的情感，从而影响我们的判断。这个因素也导致了我们的预期倾向于稳定。在这里插个题外话，其他情感因素也会影响我们的判断，比如某些人会偏爱自己家乡的股票、有些人偏爱自己曾经在上面赚到过钱的股票。某只股票曾经大涨过，让很多人赚过钱，可能引起一部分人对它的偏爱，或许它的价值已经被透支，未来持续大幅上涨空间不大，但这类股票往往人气十足，短期快速大涨的可能性非常大，涨停可能只是轻而易举的事情。

上面讲过，人们的预期具有不稳定性的一面，又有稳定性的一面，那么什么情况容易导致我们预期的改变呢？这无疑是一个十分关键和重要的问题。股民预期的改变是行情发展十分重要的因素，当大量多头转化为空头并愿意大量低价抛售股票时，股价无疑倾向于下跌，由此可见，明确何种情况下股民的预期容易改变是极其重要的课题。我不认为自己能对这个问题作出完整和完美的回答，只是列举有限几个相对明显的因素。

亏损是多头的最致命伤痛。一个大利空可能并不容易改变一个死多头的观点，亏损才是他们的硬伤。一个空仓者经受着股市的大幅下跌，可能没有太多感受，也不容易引起预期的大幅改变，但一个重仓者忍受着股市的大幅下跌，心如刀割！真真切切地经历着伤痛，会使他更容易产生一些新的想法，比如自己是不是水平不够、是不是没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财运或者根本就不适合炒股票等等，同时也更容易使他改变对未来股市的预测，产生更加悲观的预期。在市场下跌的过程中，重仓者总是对股市越来越悲观，他们多么期待有天解套让他们有机会卖出手中的股票；而空仓者却没那么悲观，他们要显得手痒许多，时常抵挡不住“抄底”的诱惑。很多时候，指数依旧保持上涨，但个股跌多涨少，这可能意味着很多热衷于交易小盘股、交投活跃的投资者面临着较大亏损，他们的预期可能面临改变，而这可能是一件可怕的事情，往往预示着牛市行情的终结。这也就是为什么市场广度，即上涨股票家数与下跌股票家数之差，会是一个重要的技术指标。很多权重股的持有者可能是长期持股者，他们不大交易股票，对股价变动影响不大，而喜欢频繁交易股票的投资者可能偏向于价格波动较大、股性活跃的小公司的股票。小公司股价的下跌虽然对大盘指数影响不大，但打击了许多交投活跃的投资者，改变了他们的预期，而这类投资者可能对股票价格变动影响较大。这也就是为什么小盘股走势往往是股票指数的先行指标。同样的道理，前期十分活跃的个股的下跌也是一个不好的信号。当然，同样的道理，踏空是空头最难以忍受的伤痛。所以，一个权重较低的热点板块的连续大幅上涨，虽然不会直接对股票指数造成太大影响，但很能活跃市场气氛，从而可能带动其他个股的上涨。另外，一个以成交额为权重编制的市场指数可能较好地反应市场的赚钱效应，比如以近100个交易日日均成交额为权重计算市场指数，这样的指标对于我们预测后期市场走势或许有所帮助。

时间极大地消耗着股民的耐心。一天的踏空可能并不会给空头带来太大的压力，但两天、三天、持续不断的踏空将让空头忍无可忍。眼睁睁地看着股票一天天地上涨，而自己却空仓等候，踏空的滋味只有经历过的人才能体会；不过，满仓被套，还看着股价一天一个低价、几乎毫无上涨可能，更是让人心如刀割、伤心欲绝，绝望对于最有忍耐力的人来说似乎也只是时间问题。当市场朝着不利于我们持仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头寸的方向发展时，我们无疑会产生焦虑和不安、甚至痛苦的情绪，此时我们的大脑需要一个缓解这种压力的方法，这个方法就是改变我们原先对股市的判断和预期，使得它与目前的市场走势相符。很多时候，特别是基本面分析流派，往往喜欢找出一些基本面方面的理由来改变自己的观点，这似乎让他感觉自己更加理性和有理，比如挖出一些很早以前就存在的利空信息来解释最近市场的下跌，但最根本的潜意识里的感性原因可能只是市场走势与原先预测相左带来的焦虑（按照心理学的理论，人们是无法逃避感性因素的重要影响、甚至支配性影响的，恐怕只有不看股价走势的人才能独善其身）。当然，改变观点也会引起我们一定程度的焦虑，这使得我们的观点倾向于稳定、在市场没有大的变化时不易改变，但在亏损或踏空的痛苦和焦虑面前，这实在是微乎其微（严格上说，当然也要看亏损或踏空的幅度和时间长度，小幅踏空可能并不会引起我们足够的焦虑以改变观点）。因此，踏空和亏损持续的时间越久，我们的焦虑持续的时间越久，我们就越有可能改变原先的观点，以便消除焦虑。投资者预期的改变需要时间，一个市场整体预期的改变需要经历一个时间过程。这也就是为什么做庄过程中，洗盘不仅要空间上、而且也要时间上足够充分；在进人主升浪之前要有足够的蓄势过程，以充分改变投资者的预期、提升市场乐观情绪，这样进人大幅拉升阶段才会更加省力。并有更好的涨幅。这与前面提到的投资者的预期具有一定的稳定性是密切相关的。一个短期的极速上涨，可能反应出“市场做多动能十分强烈”这样的市场信息，但短期之内投资者对股票的估值水平可能没有充分提升，这导致快涨之后很多投资者会认为股价太高，从而带来抛压。也就是说，如果一只股票原先价格为3块钱，可能意味着人们对它的平均估值为3块，如果股价瞬间涨到5块，但投资者对它的估值可能并没有如此快速地作出调整，很多投资者可能还是认为它只值3块钱；相反，如果股价是以较慢的速度上涨，经历了比较长时间慢慢涨到4块，这时，投资者对它的估值可能也会逐步提高，并有可能此时大家认为它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就值4块钱。当然，慢于大盘的上涨速度可能使得投资者认为它处于弱势，并寻找一些这只股票不好的理由以解释它的弱势行情，从而导致市场预期的走坏。最好的一个上涨速度是，既要保持它的足够强势，又要让人在图形上看起来不至于涨得过高。因而，一段比较强势、持续不断的上涨很能振奋人心、吸引投资者的兴趣，让投资者几乎忍耐不住地杀入。当然，这需要操盘手的水平和经验，并且有擅长“制作”图形（股价走势图），以造成股价并不太高的错觉。这些我们还会在后面章节继续探讨。

意外瞬间清空我们的脑袋。投资者的预期与真实市场走势的差距是影响投资者预期改变的一个重要因素。当市场走势与投资者预期相左时，投资者可能会感到些许焦虑。当然，短暂的和小幅的偏差可能不会引起多少焦虑和不安，但偏离幅度和时间是两个重要的因素，持续的偏离和大幅的偏离都会引起我们不可忽略的焦虑和不安，导致投资者怀疑自己原先的判断，并可能作出改变。特别地，一个意外的快速大幅下跌，可能导致投资者瞬间变得不知所措，大脑一片空白。此时，大跌之后的走势可能显得十分重要。如果后面又逐步走强，投资者的乐观情绪可能会逐步恢复，大跌之后的弱势可能会快速地降低市场的乐观情绪。一个突然的大阴线可能透露出市场弱势的信息，或者高位的大阴线透露市场存在充分回调的需求，以清洗大量的获利盘。大跌，首先反应出的市场信息是，市场存在某种形式的弱势（真正的走弱或中短期调整需求）。其次，大跌后面的走势对投资者预期的改变起着十分重要的作用。比如，盘中大幅杀跌后，尾盘又大幅拉回，收出一个长下影线的较大阴线，虽然这根阴线预示市场的弱势，但后面的拉回又可以在较大程度上挽救投资者的预期，这样，之后的市场走势可能并不太悲观。另一方面，如果大跌是获利盘回吐引起的，并且大跌之后走势较强，这样的结果可能是，大跌迅速清洗了获利盘的不稳定筹码，大跌清空了投资者的预期，但之后的走强又使得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者的乐观情绪得以恢复（由于预期存在一定的稳定性，以及投资者用比较的方法判断股价的高低，此时反而可能导致投资者认为股价很低），经历这个过程之后，很可能为下面的大行情创造了条件。因此，短期大跌之后的市场走势并不十分容易判断，要根据具体情况而定。最可怕的情况可能是，在市场乐观情绪较浓厚时，市场缩量上涨，之后突然出现大幅下跌，下跌之后又是缩量乏力的小幅反弹，这可能是一种牛市终结的信号。还有一种大阴线可能比较常见，就是前期连续收出几根小阴线之后来了个大阴线，这种大跌主要是前期连续的小阴线逐步恶化了投资者的预期（从上面的讨论可知，连续小阴线容易恶化投资者的预期），导致大幅杀跌的出现，这个大跌是投资者预期恶化所导致的结果，大跌之后的走势对判断后面的行情走势可能更具参考意义。

比较是人们判断高低的主要方式。如果问你一个人165cm身高算高还是矮？你可能会问，这个人是男性还是女性。如果是女性，你会觉得挺高的，因为女性的平均身高没有这么高；如果是男性，你会觉得有点矮；如果这个人是美国女性，你又可能觉得不高，因为美国女性普遍比较高（当我说这句话时，我是拿美国女性与中国女性相比）。也就是，在你判断高矮时，你会拿这个人的身高跟其他人相比、特别是与他同类型的人，从而给出高或矮的结论，并且也只有对比才能给出这样的结论。在股票市场中，一只16倍市盈率的股票价格算高还是低呢？这时，你同样也要采用对比的方法才能作出判断。你可能会用一个你认为比较合理的估值模型来计算这只股票的理论价值，然后与市场价相对比，从而判断市场价是高还是低；你也可能拿这只股票的估值水平与其他同类股票相比，看是低估还是高估（这里有个最简单的例子是，如果一只股票停牌期间，同类公司出现暴涨或者暴跌，这只股票复盘后将出现补涨或者补跌）；你也可以拿这个股票估值水平与市场整体估值水平相比，甚至与国外市场相比；另外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你还可以用这只股票的历史价格与它目前的价格做对比，从而判断现在价格处于高位还是低位。这几个比较方法是市场中确实存在的很重要的对比方法，另外，在中国市场上，还有一个比较重要的对比方式是，投资者会拿一只股票的绝对价格与市场上其他股票的绝对价格相对比，从而判断价格的高低，这也就是中国股民对低价股的特殊偏好。这种偏好会导致一个非常有趣的现象，如果一个公司以面值1元发行股票，它可能以每股15元发行，但如果它以面值0.1元发行股票，它可能以每股2元发行；另外，如果一只20块一股的股票，每股股票拆分成两股，每股10元，它可能会引起投资者特殊的购买兴趣。在以上这些对比方式中，特别值得深入探讨的是，人们会拿一项资产现在价格与它的历史价格做对比。比如几年前，当杭州房价只有8000元每平米时，人们并不觉得这个价格很低，当它快速涨到15000元每平米时，人们开始觉得价格实在有些高，但当它进一步涨到2万、2万5甚至3万时，人们开始认识到当初15000元每平米真是个地板价。3万每平米的价格算高吗？当它在这个价位停留的时间越长，接受这个价位的人也就越多，慢慢地人们开始认为这个价格是正常和合理的，而如果这个时候房价下跌到2万5，人们或许会觉得房价很低。亲爱的读者朋友们，你们看出这个例子的荒唐可笑之处了吗？尊敬的朋友们，你们看出这个例子的重要性和其中存在的商机了吗？敬爱的朋友们，这也是影响股票价格走势极度重要的一个因素，它是庄家做庄和普通投资者投资绝对不可忽视的因素。一个最简单的特例是，如果一只股票短期内快速下跌20%，人们会产生“股价低”的感觉，而不管这只股票原先的市盈率是10倍、100倍，还是1000倍，别忘了1000倍市盈率的股票跌90%才能到100倍，但人们并不是以这样的方式去判断价格高低的。技术分析早已有了这方面的经验总结，如果一只股票短期上涨或下跌过快，那么价格与均线偏离较远，也即偏离值过大，那么它就存在回抽的需求。一只股票，1000倍的市盈率算高还是算低呢？其实真的很难说。投资者该如何判断？对比策略就是我们所采用的最自然的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策略，我们拿它与其它同类股票相比，但同类股票之间也总是存在差异；我们拿它与估值模型相比，但未来业绩的预测十分困难，且模型本身的许多参数不易确定；与它的历史价格相比，这或许是我们最不容易遗弃的策略。也就是，投资者会拿一只股票的现价与它的历史价格做对比，从而判断贵还是便宜。这一点在中国市场上表现得特别明显，很多时候基本面出了利空，股票或大盘大幅低开，然后吸引了一些投资者兴趣，恐慌盘过后不断拉升，逐步拉升的气势吸引越来越多的跟风盘，并最终翻红甚至出现不小幅度的上涨，即低开高走，而基本面出现利好反而出现高开低走，这就是中国市场极具特色的出利空反而上涨、出利好反而下跌的奇特表现。这与中国股民注重技术图形走势超过基本面分析、逆势操作者较多有关，但即使在美国市场，短期快速下跌也同样能够给投资者造成股价低的错觉，从而吸引买盘，虽然美国并没有像中国这样频繁地出现出利好下跌、出利空上涨的局面，比如股神巴菲特也喜欢逆势操作，并自豪地公开宣称自己逆势买入股票，虽然他并不买在底部。另外，历史价格有很多，有些人可能喜欢与它的近期价格相比，而另一些人喜欢与它较长时期以来的价格相对比，一般情况下，与近期价格做对比的投资者会占多数。当然，这是影响股价变动的一个重要因素，但绝对不是唯一的因素。下面我们还会继续讨论。

学习和推测是人类的高级特征。本书特别注重感性因素对投资者的影响，因为这是市场无效性的根本所在（另外，人类认知的非完备与信息的不完备、非对称也是市场无效的重要因素），分析这些才能够让我们看清市场无效性在哪，并从中获取超额收益，但如果你自己也无法逃脱非理性因素的影响、犯着与别人同样的错误，那你也同样无法取胜。幸运的是，投资者还是可以保持理性分析的，虽然很多时候这并不是一件非常容易的事情。在什么样的情况下投资者更容易保持清醒的头脑呢？心理学家对这方面有所研究，我们将在下面提到，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管怎样，意志力绝对是一个非常重要和可控的因素，你一定要用自己的意志力克服诸如恐慌和贪婪的情绪。比如在市场不断下跌的过程中，投资者很容易感到恐慌，此时，你是否能保持冷静地分析呢？再比如，很多时候美股大幅下跌会导致中国股市低开高走、或低开后会有个冲高反弹过程，但很多投资者虽然无数次地见过这样的情形，但依旧无法克服美股下跌带来的恐慌情绪，在开盘时的极低位置不惜血本地卖出。在讨论这个例子时，还需要涉及到另一个因素，就是投资者会有学习的过程。假如有几天时间，美股连续大跌，但每次A股总是低开高走，那么，显然投资者会从中获取教训和经验，一般经过两天的低开高走后，第三天可能就不再低开。当然，有时低开高走并不很明显，情况会变得复杂一些，很多时候也会低开冲高回落。不过，这种经验有时候是短暂的，过一段时间以后投资者可能又会忘记，当再次出现美股大跌时，再一次地，又逃不过恐慌情绪的影响。投资者的这种短期学习或者说是经验积累的特点对股票市场的分析有时候很有帮助。在中国市场，“政策市”特征较为明显，股民戏称“炒股要跟着党走”，当然不是说，美国国家政策对股市影响不大，其实只是中国政府干预经济的积极性远高于美国政府，而较少考虑政府干预可能带来的不良后果，政府频繁地出台政策干预经济，这些政策频繁地影响股市，使得人们更深刻地体会到关心国家政策的重要性。比如政府要出台一系列产业扶持政策，当政府公布第一个产业的扶持政策时，投资者对这一政策的解读需要时间，相关公司到底能获得多大的收益呢？肯定不是所有投资者都能快速地给出一个统一的回答的。或许一开始只有一部分投资者认为这一政策将给相关公司带来巨大机会，从而买入这些股票，并给出理由。只要有足够多的投资者看好这个机会，那么相关股票就会出现较为明显的放量和上涨，他们的强势表现也就能吸引其他投资者的注意，使得人们去追问上涨的原因，当他们听到那些之前买入股票投资者的买入理由时，可能会表示赞同。此时，股价的上涨印证了这一理由的正确性，投资者接受了这样的观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点开始看好这些公司，并且股价的上涨也会在非理性层面影响投资者的预期，观点与价格上涨共同影响着越来越多的投资者，导致股价一步步上涨，直到绝大多数投资者都注意到了这些公司和这个观点，市场乐观情绪不断膨胀，有时甚至疯狂。当然这也需要市场整体行情较好作为配合，才能使这一过程顺利地进行，到最后人们过度看好和股价过度上涨，并之后开始回落。在这里，重要的是要探讨，如果此时政府出台第二个类似的产业政策将会如何？显然投资者此时变得更加聪明一些了，他们能够更快地认清这一政策将给相关公司带来机会，从而这类股票会快速上涨，上涨时间比第一次明显缩短，不过涨幅也会变小，因为投资者同样也认识到了过度上涨之后会出现回落。当第三次出现这样的产业政策时，投资者或许能够异口同声地说出这一产业政策将给相关公司带来哪些机会了。此时，市场可能对利好信息作出快速的反应，甚至不留任何买入的机会。也就是，类似利好消息的一次次出台，一般会使得市场对后面信息的反应越来越快速、涨幅可能也越来越小。另一方面，市场还会出现对利好信息的钝化。比如第一次出现产业政策，人们会去深入探究政策对相关公司的影响，而如果前面几个产业政策都有类似的影响，并都带动相关股票出现大幅上涨，那么此时出台一个产业政策可能并不给相关公司带来多少机会，但投资者此时已不再会去深究，而是想当然地认为将带来与之前产业类似的机会，从而股价同样也能出现上涨。这一点在同一概念股中体现得更加明显，比如市场正在炒作互联网公司，只要有公司介入互联网行业，股价即出现暴涨（比如互联网泡沫时代）。此时，如果有公司并不是真正进入互联网行业，而只是把名字改成某某网络之类听起来像互联网的公司、或者准备通过互联网拓展销售渠道这类与互联网沾边、有些甚至毫无关系的情形，都能带来股价的大涨，因为投资者的观点已经钝化和概念化，人们不愿再花更多的精力去分析，而只是简单借用以往的成功经验，互联网＝大涨，甚至不再追究这个公司是不是真正的互联网。也就是说，某一政策导致相关股票出现大幅上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨，一开始可能是一些真正受益匪浅的公司股票出现大涨，后来可能会扩展到并不受益、只是有些沾边的公司的股票（进入疯狂期），当然这需要一段时间和持续过程，而且也需要市场整体行情的配合，否则这样的阶段不一定能够到达。前面我们讨论了投资者积累短期经验对市场的影响，这种经验维持的时间较短，对市场长期走势影响不大，但对于短期行情的判断，特别是中短期板块机会的判断十分有帮助（比如判断未来几天到几个月，投资者将会偏好哪个板块或哪些类型的股票）。接下来我们要分析投资者认知对市场的影响。当经验提升为知识后，它能够在投资者大脑中保持相当长时间，对投资决策造成持续性的影响。但我们知道，人类的认识是不完备的，不可能获得真实世界的精确认识，但知识与真实世界的差距可大可小，不排除有些知识与所描述的真实世界十分靠近，如牛顿力学对我们生活中的宏观物理世界的描述。有意思的是，自然科学中，我们的错误认识不会影响自然运动过程、不会改变自然现象，而社会科学并不如此，我们的错误认识会改变社会现象。比如我们的历史上发生过很多领导人或当时的大众产生了错误的认识，造成了许多历史悲剧，如文化大革命等等。在金融市场中，这种现象表现得更加淋漓尽致。在早期的股票市场，美国投资者认为投资股票是为了获得股息收入，股息收益率（即每股股息除以每股价格）应大于银行利率，否则投资股票并不划算，在这种观念下，当时美国股票的市盈率基本维持在10倍附近，不同公司的市盈率差别不会特别大；后来投资者们对股票价值的认识发生了变化，认为股票的价值是它未来收益的合理贴现，这导致许多业绩增长较好的股票市盈率特别高，超过100倍市盈率的股票随处可见。美国市场上还有个更加有趣的故事是，曾经有人发现，夏天女性裙子的平均长度与股市涨跌关联很大，并开始有许多人统计女性裙子的长度，并据此操作股票，这种现象还维持了好长一段时间，并让很多人参与了这样的投资决策活动。任何一个有常识的人都知道，女性裙子的长度似乎跟股市涨跌没有关联，但这种现象又为何能够发生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

呢？第一个发现这种现象的人可能只是根据一两次巧合的数据，误以为找到了真理，有趣的是，他能说服其他投资者，让别人也相信他找到了真理，于是越来越多的人开始依据女性裙子的长短来操作股票，此时，女性裙子的长短显然与股票涨跌建立起了关联关系。而在这个理论不断被越来越多投资者接受的过程中，这个理论也就成了正确的理论，这是这个理论的自我实现阶段，因为投资者认为它正确，所以它正确。不过，到最后，市场上很多投资者都认为它正确，并据此操作，而缺乏后续新投资者的加入时，这个理论变得不再正确（因为大家都认为涨并持股待涨时，而没有新投资者的加入抬轿，股票将停止上涨），也就是因为大家都认为它正确，所以它不正确，也就是进入了理论的自我毁灭阶段。这个缺陷在任何试图预测股票价格走势的理论中均存在，导致任何理论都不可能精准地预测到股票价格的未来走势，而只是一个概率问题。同样，本书的理论也不能避免这个因素的影响，只不过，本书的理论基于投资者非理性因素对投资决策的影响，这是人类行为较为普遍的行为规律，人们并不容易克服这样的非理性因素，特别是在不知情的情况下，因此它对市场预测的准确度显然要高于根据女性裙子长度来预测市场的理论。在中国市场上，题材股炒作十分火热，概念几乎成了支持股价长期走势最重要的因素之一，也就是一只股票背后要有动人的故事才有持续上涨的动力，如奥运概念、锂电池概念、稀土永磁概念等曾经无比火爆的概念。一个概念，即一个动听的故事能够让投资者长久地认为这只股票是只好股票，公司发展前景广阔，因此吸引着一大批投资者不断地参与这只股票的交易。这个概念的有效性主要取决于它在多大程度上能够让投资者信服可以给相关公司带来发展机遇、及投资者认为它给相关公司带来多大的机遇。这个概念是否真的能给公司带来机遇并不重要，重要的是投资者怎么认为，当然很多确实能够带来公司发展机遇的概念能够更加持久地让投资者认为它能够给公司带来机遇，在这里，我们强调的是投资者观点对股价产生最直接的影响，而不是事实本身。比如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年奥运概念的龙头股北京旅游，从2005年最低点的2.75上涨到北京奥运会开幕当天的最高点29.79（未考虑期间派息），涨幅超过10倍，远远跑赢同期大盘指数，期间无数投资者因为北京2008年举办奥运会而买入这只股票，特别是在临近奥运会的一年多时间里，股票反复被大幅、快速拉升，而当时整体市场处在熊市之中，北京旅游的强势上涨与大片股票的大幅下跌形成巨大的反差，这无疑就是奥运概念从中做鬼。然而，奥运概念给北京旅游带来多大的发展机遇呢？北京旅游07年每股收益0.0812元；北京举办奥运会的08年每股收益－0.2227元，请别误以为是我笔误，前面多加了个负号；09年0.0264；10年0.0332。说实话，我真没看出这个公司因为抓住了奥运机遇而在经营上有任何的改善，当然08年的亏损可以认为是金融危机的影响，但危机过后、经济复苏之后，业绩照样一如既往地差，而聪明的你会根据这样的业绩而花二十几块的高价去购买这样的股票吗？但这已经不重要了，因为股价在老早以前就已经暴涨过了，谁都不能准确地预测未来，而在奥运会前夕，人们想当然地认为奥运给北京旅游带来巨大商机，这才是最重要的！也就是，重要的是投资者的认识，而不是事实本身。投资者的认知，不管正确与否，都会影响市场，而且是通过投资者的理性分析和推测影响着市场。伟大的经济学家和投资家凯恩斯正是利用这一点，推测其他投资者将来的观点，并提前作出准备。这其中很大程度上利用了逻辑推测，凯恩斯要推测市场上其他投资者将会作出怎样的逻辑推测。比如新能源汽车规划的出台，导致投资者认为新能源汽车的核心技术锂电池将获得巨大发展机遇，锂电池概念股的大幅上涨又促使投资者去寻找与锂电池相关的股票的投资机会，投资者们找到了氧化锰（锂电池的一种原材料），并给相关股票带来上涨。这些都是根据人们的常识性逻辑推测市场上其他投资者将会作出怎样的逻辑推测，前面我们探讨的投资者短期经验的积累也是一种重要的推测其他投资者观点改变的工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新闻信息显然会在一定程度上改变投资者的观点。每当央行刚刚宣布加息，股市立即就会作出反应，然而刚刚宣布的加息政策显然还未影响到实体经济，它是通过改变投资者的观点和预期而影响股市的。不过，新闻资讯对股市的影响与投资者对新闻资讯的解析是分不开的，也就是投资者认为这样的基本面信息对股市产生怎样的影响及影响程度如何相当重要。曾经有个大学教授在课堂上举过这样一个有趣的例子，有一度台湾局势十分紧张，他得到消息称江泽民主席将往福建省调遣大量兵力，做好一切攻打台湾的准备，并且有关经济学家分析称，如果大陆与台湾开战，大陆的经济将倒退20年，这位教授通过自己的关系较早地得到这些信息，于是他卖出了所有股票。台湾局势正如他听到的消息那样一度恶化，江主席下令向福建省调遣大量兵力，然而令他费解的是，股市却不断地上涨。无奈和让人抓狂的踏空让这位教授实在难以死心，于是他就四处追问，那些在台湾局势逐步恶化时期还继续买入股票的股民到底在想什么、他们脑子都进水了吗？他得到的答复是，是我们攻打台湾又不是台湾攻打我们，这对我们是利好！他曾试图用非常系统化的经济学理论对“大陆攻打台湾”将给大陆经济带来如何毁灭性的影响，然而更加令他哭笑不得的是，没有人去理会这位杞人忧天的经济学教授。当时的大陆军队攻打台湾到底会带来怎样的影响已经无法验证，但这个例子强有力地表明，投资者对事件和信息的解析直接影响股票价格走势，而不是这一事件所真正带来的经济上的影响。根据这样的分析，一份伪造的财务报表和一个伪造的事件，在它没有被揭发之前会像真实事件一样影响着股票的价格；一个十分擅长说服他人的分析师或股评家，通过研究报告或媒体试图说服股民某只股票将大涨，如果他具有足够说服力的话，他的企图是有望成功的；媒体的一份不负责任的误导性报告也会影响股票价格；当大众投资者对同一信息的解析发生改变时，股价会对相同的信息作出完全不同的反应。然而，这又如何解释中国市场上经常出现的“出利空股价上涨、出利好股价下跌”的现象呢？实际上，大多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数情况下，出利空很难避免低开的厄运，除非是上述我们提到过的几种特殊的情况（连续经历出类似利空后股价低开高走，或相关股票存在补涨需求等），问题只是，低开之后投资者会产生“股票价格低”的感觉，从而吸引相应买盘。许多庄家在做庄时特别喜欢在出利空情况下低开拉升、并创出新高。这就是充分利用投资者比较方式产生的价低感觉，然后低开持续上涨的态势吸引跟风盘并改变投资者的观点和预期。对，投资者对事件的解析、观点会受股价变化而发生变化，当股价持续上涨时，投资者可能怀疑自己原先对某一事件的理解是否有误，之后可能用新的解释方式对同一事件做不同的理解，一个最无耻和最简便的改变观点的理解是，利空出尽是利好，那么几乎任何利空都可以简单地解释成利好了。这说明什么？除非是非常重大的事件，一个新闻信息对股民观点的改变是有限的，这种改变可能也是不够坚定的（欧美国家的情形与我国有些差别，特别是德国股市受基本面信息的影响较大，而类似中国这种出利空低开高走的情形较少，这与不同地区和时期，股民的思维方式密切相关），而实实在在的亏损才是股民难以愈合的硬伤。一则新闻信息与股票价格如此怪异的作用方式，也是最让学院派学者难以理解的，难怪许多学者声称中国股市没有规律，不能用现有经济学理论解释。

个人历史操作阻碍投资者的理性分析。按照经典的经济学理论，沉没成本不影响投资决策，然而现实情况并非如此。如果一个人买入一只股票，之后股价出现下跌，小幅下跌时他可能只是后悔自己买入太早、要是再等等更好，之后如果股价进一步下跌，或许他需要重新审视这只股票后市是不是真的会涨，如果有人提供有说服力的理由说这只股票不好、未来可能持续下跌，他可能会接受，但他可能还是会觉得短线总应该会有反弹，他期待着能够解套卖出。对，他是多么希望能够在解套的情况下卖出啊！一块钱的利润和一块钱的亏损或许根本没有区别，但给人的感觉却是完全不一样的，以一块钱利润结束投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资要比以一块钱亏损结束投资舒服很多。因为我们都讨厌犯错，自己十分看好的股票，最终要承认它很差，是一件让人痛苦的事情，而如果要为自己的错误支付巨大的代价，那将更加让人难以面对。在这里，一个重要的表现是，投资者的成本将影响投资决策。当一个被套牢的股民，如果他对这只股票的预期已经转差，那么一旦解套，他有着非常强烈的动力卖出股票；相反，如果他还继续看好这只股票，他反而是很想补仓。如果一个股民买入一只股票后是盈利的，此时股价的下跌，特别是跌近他的成本区时，如果他依旧看好这只股票，他很想再追加仓位；如果他的预期已经转差，他有着非常强烈的欲望能在自己依旧盈利的情况下出局。这也就是为什么，均线分析对股票价格后市走势的预期具有参考价值。另外，如果你重仓买入一只股票，你是很难再客观地对这只股票做理性分析了，你非常希望分析的结果是对你有利的，你有时会抱有幻想，你难以接受不利的结果、有时会刻意逃避，因此你往往会作出更加乐观的判断。然而，如果你已经出现了大幅亏损，你或许还继续抱有幻想，但更有可能的是，你会出现一百八十度大转弯，此时你可能很容易接受悲观的预期，“受虐”或者说自嘲，有时也是一种有效的发泄方式，你可能以一种更加悲观的预期来责备自己犯下的错误、发泄自己心中的不快，当然你不一定会在此时卖出，因为你是多么期望能够在解套的情况下卖出啊，不过有时也会在忍无可忍的情况下卖出。也就是说，你“重仓持有”这样的历史操作，会使你很难用客观的心态去评价一只股票，而此时，亏损才更可能成为硬伤、成为改变你预期最有效的方式。

上面我们对改变人们预期的因素做了一个总结，这些因素在本书的其他地方还会继续涉及。从上面的分析可以看出，人类的经济行为大多数也是非理性的，即使是理性分析，投资者的认知也是不完备的，存在错误的可能。如果说，我们只知道投资者会犯错，市场价格可能会偏离价值，我们还无法利用他人的愚蠢为自己牟利。有意思的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，人们经常性地犯着同样的错误。这里，我们举一个最简单的心理学实验来说明这个问题，读者可以自行测试，或对自己身边的朋友进行测试。

想象美国正遭受一种病毒的袭击，这种病毒有可能会导致600人丧命。对此有两种应对方案，每种方案可能带来的结果如下：如果采纳方案A，200人可以获救；如果采纳方案B，600人全获救的可能性是1/3，但有2/3的可能性没有人能够获救。那么，你觉得哪种方案更好一些？

现在，如果这两种方案的结果这样表述：采取C方案，400人会死亡；如果采取D方案，无人死亡的可能性是1/3，600人都会死的可能性是2/3。那么，你又会选择哪种方案呢？

Tversky和Kahneman将这两个问题呈现给大学生被试，就像上面所陈述的，如果问题的表述以获救的方式呈现出来，72%的大学生选择A方案；但如果问题的表述以生命丧失的方式呈现出来，78%的被试选择D，只有22%的人选择C方案。而事实上，A方案与C方案是完全一样的，B方案和D方案也是完全一致的结果。

如果说，人们的选择是理性的，人们的偏好是确定的，即人们对A、B方案有个一致的孰优孰劣判断，那么对于不同的表述，人们应该作出同样的选择。但实验结果却出人意料，人们的选择会受到问题表述方式的影响。在第一种表述中，A方案有200人获救，B方案有2/3的可能性没人能获救，人们注意到了获救，而忽视了A方案意味着400人不能获救。第二种表述，C方案400人死亡，D方案1/3的希望无人死亡、2/3可能都死亡。由于人们对获救的偏爱和对死亡的厌恶情绪，导致人们认为A方案让200人获救似乎是件可喜的事情，而C方案直接让400人死亡有些过于残忍（D方案至少还存在一些希望），而并没有仔细考究A方案实际上与C方案完全一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

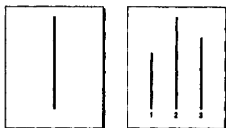
从广义上说，人们的思维方式都是采用基模的方式。但对于一个问题，将采用哪个基模、采用多少基模，是受问题本身的一些特性影响的。比如问题的重要性、时间紧迫度和困难程度会影响人们采用基模的数量和花费的时间、精力。一件重要的事情会促使人们花更多的心思和精力去做进一步思考、深入考究，会让我们采用更多的基模、从各个方面去进行分析。而一件时间紧迫、需要快速作出决定的事情会导致我们采用较少的基模，简单地采用最易回忆起的、与事件本身关联最密切和较简单的基模，从而快速作出决策和行动。然而，一件困难的事情会花更多精力、采用更多基模吗？答案却是不一定的。如果一件事情很困难，但一点都不重要，有时我们反而会花费很少的精力，经常采用一个离谱的认知或基模就已经满足。对于股票投资，可能是件困难而又重要的事情，如果时间不紧迫的话，人们是倾向于花费大量时间和精力做深入分析研究的。然而如果时间紧迫的话，人们可能采取简单的基模策略，而不去深究。这种情况可能发生在盘中出现异动时，所要采取的决策行动。同时，在盘中做分析、从而决定买卖交易的投资者也会面临时间紧迫的境地，因为股价瞬息变化，思考时间太多就意味着可能错过机会。一般情况下，如果一个人需要做较多的分析才能作出好的投资决策的话，盘中分析不是一个好的策略，而最好应该在非交易时间做好充分的准备。但对于很多纯粹的技术分析者来说，他们几乎是程序化交易，采用了固定分析模式，从而使得股票投资变成一件相对简单的任务。而对于一件不太困难（在可完成的基础上，有些挑战性从而给人带来乐趣的任务更好）、重要和时间紧迫的任务，人们倾向于高度集中精神，工作效率达到极高点。在这类任务上，人们或多或少地会感受到压力，对于简单的任务，适当的压力可以让人更加聚精会神、提高工作效率，而对于复杂的任务，压力可能会使工作效果更加恶化。

个体的认知与真实世界存在偏差，从而作出非理性的股票交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传统金融学理论把这种当作噪音操作者，他们之间相互抵消而不对市场产生系统性的影响。然而，有两个因素导致这种噪音操作者不能被忽略，第一个原因是，投资者的行为规律基本相似，人们往往会犯同样的错误，导致噪音操作者是同向操作而不是相互抵消；第二，投资者之间还会存在交流，使得他们的观点逐步趋同，并导致共同的认知误差，这个过程中，从众心理起到了重要的作用。

关于从众心理，Asch作了一个非常经典和让人震惊的实验。每次实验由5名大学男生一起参加一项知觉实验。他们围着一张桌子坐下来，并被告知他们将要对一些线段的长度进行判断。首先向这些学生呈现一张图片，上面画有三条长度不同的线段。接着呈现第二张图片，上面只画有一条线段，是标准线段。他们的任务是从第一张图片的三条线段中选择出一条与第二张图片上标准线段长度最为相似的线段。如下图，这是一件十分简单的任务。其中一条线段与标准线段的长度完全相同，而另外两条线段的长度与标准线段差异非常大。



Asch从众实验中所使用的刺激示例

当线段呈现出来之后，5名被试按照座位的顺序大声报告自己的判断。由于判断任务十分简单，所有被试的反应都完全一致，实验完全符合预期，但实际上很无趣和没有意义。然而，当实验做了一点改进之后，问题就出来了。第一个被试仍然像以前那样仔细地观察线段，但是却给出了一个明星错误的答案，比如他会说与标准线段长度一样的是线段1，而不是线段2。接下来的第二个、第三个、第四个也给出了相同的错误答案。当第五个被试进行判断时，他已经被严重地干扰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。他很清楚其他被试给出的是错误的答案，他知道线段2与标准线段最为相似，但其他所有人却都说线段1与标准线段最为相似。

在这种情况下，处在第五位的个体有时会给出错误的回答，尽管他知道这样回答是错误的，但是他还是会和其他人一样错误地进行回答。在Asch的实验中，这些具有良好视力及头脑灵活的大学男生，在35%的时候给出错误的答案。有些被试从来都不会给出错误的答案，而有些被试总是给出错误答案。总体而言，被试平均在三次回答中有一次给出错误的答案。当然，在这个实验中，前面4个被试是实验者的协助者，他们按照预先安排好的计划作出错误的回答，但第5个真正的被试并不知道这些。

这个实验结果出乎人们的意料，让人感到震惊和担忧，正如Asch所说的，那些聪明的、善意的年轻人很情愿地把白说成黑，这是我们所担忧的。当我在大学课堂里，第一次了解到这个实验时，我不免有些疑虑，这是不是真的？但大学里的一次体检让我彻底消除了这个疑虑。有个体检项目是检测嗅觉是否正常，桌上放着两个黑瓶子，一瓶里面装有醋，一瓶是酒，护士小姐要你拿起其中一瓶用鼻子闻一下，然后告诉她是醋还是酒。体检的过程并没有什么值得一提的，有意思的是，当我体检完毕走出房间时，后面有个女生追上来问道：左边那瓶明显是酒你怎么会说是醋呢？我好奇地回应：不是吧？拿出体检单看了下，上面写着正常两个字。说道：反正写正常的，不管了。那女生接着说：左边那瓶分明就是酒嘛，我仔细闻过的，不过看你说醋我也就说醋了。至于左边那瓶到底是醋还是酒已经无法考证，也没有意义，有趣的是她最后的那句话，她并没有按照自己的判断回答问题，而是跟随了我的回答。Asch的实验研究的是清晰条件下的从众现象，而在模糊条件下，从众行为要严重很多，金融市场中，对股价后期走势的判断是不确定的和模糊的，因而金融市场中的从众行为相当普遍，行为金融学讲述的羊群效应描述的就是这类现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人类是群居的、社会性的动物，我们通过与他人交流、从他人那里获取信息和观点从而方便我们的生活，比如古代某个群落里有人在哪个山头被老虎吃了，那么这个群落会不断地以这件事警示其他成员，不能再进入那座山头。重视他人的观点可以方便我们的生活，同时，我们也难以无视他人传达的错误观点和信息。当群众观点与我们的观点存在不一致时，我们会产生焦虑和不安，即存在群体压力。这种群体压力通过两个方面表现出来。首先，我们认为群众的眼睛是雪亮的，他们不都是傻子，可能和我们一样聪明，甚至有些人比我们自己更聪明，而个人的信息来源和智慧往往是有限的，更重要的是，我们从小到大、无时无刻地学习、接受着他人观点，并从中获取了无限的好处。即使你认为群众的某个观点是错误的，你也会因为群体压力而感到焦虑，为什么他们都会犯这样的错误呢、到底是他们错了还是我错了？此时，你倾向于去寻找一些可以证明群众是正确的线索。另一方面，在我们与他人进行交往的过程中，与他人观点的不一致容易导致与他人关系的不和谐、甚至冲突。为了避免冲突、讨好他人，我们倾向于赞同他人的观点，真心的也好、假意的也罢。特别是在领导面前、或权威人士面前，我们甚至会通过说谎来保持与他们观点的一致。当这种冲突持续时间较长时，我们有可能通过改变自身的观点、从而更好地与他们保持一致，也即他们的观点或多或少地会影响我们的观点。当然，人类的叛逆心理一定程度上减轻了从众心理的影响，但是从众心理依旧十分普遍，并且对金融市场的影响也是不可忽视的。

为了应付复杂多变的世界，人类的大脑并不是像计算机那样认真严格地对待每一个任务，一旦哪个任务出问题就死机，而是采用基模的形式，做了简化理解及快速地回应，并且可以通过学习改进基模。然而这种方式并不是完美无缺的，它会导致人们在某些情况下特别容易犯错。这种错误是由人类的行为特征决定的，容易造成社会上大多数人犯了同样的错误，反应在金融市场上，就导致了价格偏离价值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且这种偏离不能被忽略。另外，社会性生活导致了人类存在从众心理，它会导致共同生活的人们观点趋于一致，而不管这个观点是正确的还是错误的，这也是导致金融产品价格会在某些时期持续上涨或下跌较长一段时间的一个重要原因，而不是价格偏离价值“均衡点”之后，能够被快速拉回（而是可能会偏离得越来越远）。详细地分析这两个因素可以清楚地看到金融市场经常无效的原因和表现方式，然而要想更好、更直接地去预测金融产品未来价格走势，重要的是要清楚在哪些条件下投资者的观点和预期会发生转变、如何转变。

第二节 反 馈

股票的价格是如何形成的？显然是由投资者的交易行为形成的成交价格。那么，什么因素会影响投资者的交易行为呢？股票的价值是唯一决定因素吗？显然不是，很多时候投资者对同一股票的估值存在巨大的差异，甚至有些投资者根本无法判定或不关心一只股票的价值，更有意思的是，人们对它的估值会受到股票价格变动的影响。也就是，很多时候，股票真实价值甚至不能算是一个重要的因素。既然股票价格由投资者的交易行为形成，那么投资者的观点永远都是决定股票价格的重要因素，包括投资者对股票的估值也属于投资者观点的一部分。投资者的观点是一个很大的概念，分析投资者观点也是一件非常复杂的工作。在现实社会中，投资者买入一项金融产品，往往期望它未来价格上涨，从而以更高的价格卖出获利，而不是特别在乎它是不是值这么多钱（其实这也就是投资与消费的区别，人们买入一件投资品是期望它未来升值，而买入消费品只需价格合理而并不考虑太多是不是会升值）。通俗点讲，投资者不是特别关心是不是以低于价值的价格买入一只股票，而更为重要的是，买入一只股票后，它的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格会不会上涨。此时，投资者对后市价格走势的预期成了影响股票交易行为最为重要的因素之一。于是得到这样的逻辑：投资者的预期指导投资者作出交易行为，而投资者的交易行为影响股票价格。如果一个市场中，投资者的预期逐步好转，那么股票价格不出意外的情况下，往往会持续上涨。简单说，投资者的预期影响股票价格。但是，反过来，股票价格变动会影响投资者的预期吗？亲爱的读者朋友，请仔细回想下，你会因为近一段时期股票价格的涨跌而改变对它未来价格涨跌的预期吗？根据我们的经验，答案是毫无疑问的。不用说技术分析者就是根据价格的历史走势预测它的未来走势的，即使是基本面分析者，一段时期价格的大幅下跌或大幅上涨，也会促使他们调低或调高一只股票的未来目标价或期望值。

笔者在讲课的过程中，反复做过类似下面的一个十分有趣的调查，这个调查能反应很多问题。调查是在股市经历了一段时期的持续上涨或下跌的情况下作出的，询问投资者是否认为股市到达顶部或底部。下面以经历一段时期的下跌为例，一般需要经历一个月左右的趋势性下跌，导致大盘形成非常明显的下跌趋势，并且市场预期恶化明显。问题主要围绕着询问投资者是否认为市场见底，底部的意思是，这个下跌趋势的反转，未来大盘可能会出现与下跌时间长度接近的趋势性上涨行情、或至少是横盘震荡不再创新低（有别于反弹行情）。问题按照下面的顺序展开：

1.请问现在市场见底了吗？认为现在是底部的请举手。（这个时候举手的一般寥寥无几）

2.如果明日大盘出现100点的大涨，那么你认为这是否预示市场见底了呢？（当时上证指数在2500到3000点间震荡）

对第一个问题举手的投资者，回答这个问题时同样也举手了，这很正常。有点意思的是，回答第一个问题时没举手，而此时举手的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者非常之少。

3. 如果明日上涨20个点，那么你认为市场见底了吗？（这个问题的结果是显而易见的，基本没有新的投资者举手，这个问题只是起到辅助作用）

4. 如果大盘明天上涨20个点，后天又上涨20个点，你认为这是否是底部呢？（此时也没有明显改观）

5. 如果大盘明天上涨20个点，后天上涨20个点，大后天又上涨20个点，那么你认为是不是出现底部了呢？（此时有些投资者开始有点蠢蠢欲动了，有些人开始去观察其他人的反应，但也还没有勇敢地举起手）

6. 如果大盘连续4天上涨，每天上涨20个点，你认为大盘见底了吗？（此时投资者的预期开始改观，有时会有人开始举手）

7. 如果大盘连续5个交易日上涨，每天上涨20个点，那么你认为大盘见底了吗？

有意思的事情出现了，这时往往出现非常明显的举手的投资者增多，表示市场预期明显好转。一天上涨100个点和5天才上涨100个点相比，显然前者表明市场更加强势，可能反应市场具备更好的基本面因素，但有意思的是，5天缓慢上涨100个点比一天大涨100个点更能提振投资者的预期！这里还有一个问题是，这种假想的情形与真实情形是否存在差异呢？显然投资者在假想情形下与在真实情形下的情绪（情感因素）是完全不同的，而情绪是会影响预期的改变的。但有趣的是，当市场真实出现这两类情形时，这种差异表现得更加明显，即5天小涨对投资者预期的改变好于1天大涨。

这是一个非常有趣的调查，同时更是一个非常有意义的调查，它反应出了真实市场中存在的许多内在规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，它表明市场存在反馈作用。在这个调查中，我并没有提到任何有关基本面方面的信息，仅仅只是根据市场走势，而单纯的市场走势确实改变了市场预期。这一点在本书的很多地方都有解释，即使是最纯粹的基本面分析者，他们也需要根据真实市场情况来验证自己的分析是否正确，当市场价格出现上涨时，他们可能需要去寻找一些基本面改善的迹象来解释这个市场，以及证明自己分析逻辑的正确性。往往他们的企图总是会成功的，因为任何时期，市场中总会存在一些基本面改善的蛛丝马迹。在这里我并没有诋毁基本面分析的意思，纯粹的基本面分析能够做好，照样可以战胜市场。我只是在说，任何投资者都不可能对市场价格的涨跌完全免疫、不受影响，除非你根本不知道价格是涨还是跌，这是人类的心理规律，也是市场规律。市场价格走势会对我们的预期和观点产生影响，这就是市场的反馈作用。

其次，时间是改变市场预期的重要因素。在上一节中，我们对改变投资者预期的因素做了一些讨论，其中时间就是一个重要的因素。大阳线显示市场的强势，显然比小阳线更能提振市场信心，一天上涨100点可能比5天上涨100点更为强势，然而这个调查显示5根小阳线却比1根大阳线更能改变市场预期。这似乎表明投资者的耐心是有限的，一两天的踏空不会让你不舒服，但持续的踏空却可能让你抓狂，很少有人能够持续忍耐长期踏空产生的焦虑感，而改变预期、买入股票才是最简便的消除痛苦的方式。人类的这种心理特征会在股票市场中体现，并成为股票市场的一些重要规律，并且这样的规律可以被理智和智慧的投机客利用，从而获取超额收益。

最后，市场预期的改变需要一个时间过程，这与均线技术分析指标存在一定的联系。均线理论里存在一个非常重要的判断依据就是金叉和死叉，这是一个判断准确率较高的技术分析工具；另外，长期均线拐头才意味着未来的行情可能持续较长时间。我们不去追究均线分析理论存在滞后性等一系列缺陷，先来分析金叉、死叉和长期均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拐头所需要的条件。以金叉为例，金叉同样需要较长期的均线向上拐头，短期均线上穿长期均线。如果一个下跌的市场出现一两天的大涨，长期均线是不可能拐头的，此时即使短期均线上穿长期均线，也不构成金叉。反而是5根小阳线更有可能导致金叉的出现。当然，这个调查并不是单纯比较一根大阳线和五根小阳线的区别，而是比较短期的突然大涨和一个下跌趋势的逐步转变的区别。V型走势很难形成金叉，而U型走势、W型走势，或底部出现一段时间的震荡横盘或缓慢上涨才能导致长期均线拐头，此时的上涨才能形成金叉。也就是说，投资者的预期改变需要一个过程（包括时间和反馈过程），底部或顶部一般会有一段较长的止跌或滞涨及震荡转变过程，越大的底部和顶部，这个过程持续的时间也就越久，这与均线分析理论一脉相承，只是均线分析理论来自于经验总结，而不能告诉你具有参考价值的理论依据。当然，在具体的分析中，这只是一个因素，要综合考虑当时基本面因素的转变等其他因素，基本面有大的改变可能导致市场强弱转变过程缩短。

另外，这个调查也为我们判断一个比较大的底部或顶部提供一定的启发作用。它的一个简单推论是，V型反转不容易发生。因为一两天的上涨，即使是大涨，也无法对市场预期产生明显的改观。在熊市中市场预期恶化的情况下，短期的大涨一方面不能提振市场信心，另一方面反而会让投资者产生短期股价较高的错觉，从而带来抛压盘，使得价格重新回落。这导致一个大的底部或顶部，即大熊市或大牛市的反转，不大可能以V型反转的形式产生。出现这种形态必须要满足两个条件，第一要有重大利好或利空消息的出现，以使投资者的预期和观点发生有效转变；第二这个市场要是一个非独立性、基本面因素对市场影响较大的市场。而中国市场是一个独立性较强，投资者对基本面因素关注较少的市场，出现V型反转的可能性就非常小，当然小趋势的反转除外。更进一步说，也就是弱势股、或弱势行情的转强需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个过程。处在弱势行情中的股票，投资者的预期严重恶化，短期的大幅拉升之后往往是要重新回落的，有些时候会回落到原点、甚至创新低，当然如果此后能够出现再次强势拉升，可能较好地改变股民预期。很多预期恶化严重的股票，需要反复拉升回落多次，才能较好地改变投资者预期，使得弱势股逐步转变为强势股。但是，如果无法出现后市的再次拉升，弱势股短期的大幅拉升只能成为下跌中继的一种反弹。

市场是否存在反馈作用？我想任何做过股票的投资者都能感受到，显然是存在的，我想这个问题已经没有必要进一步探讨了。接下来的问题是，市场的反馈机制如何？市场走势是如何改变我们的预期、怎样的走势可以更好地提振市场信心及怎样的走势将打击市场信心？显然，这是一个非常重要的课题，也是还未有人提出来的课题。凭我一个人的力量显然是无法给出系统化和完整的回答的，下面我将尽我的能力给出一些回答。

金融市场中最为重要的反馈机制叫做正反馈作用。简单说，正反馈是指，当市场价格上涨或下跌后，会导致市场上一些因素的变化，这些变化会促使市场价格进一步上涨或下跌。这些市场因素可能是，投资者的预期、参与股票交易的资金量、投资者的交易意愿等等。从这个定义上讲，其实索罗斯的反身性原理也属于一种特殊的正反馈机制，指市场价格变化将导致基本面（也可以理解为金融产品的价值）做同方向变化，基本面的同方向变化支持了价格沿着原来的方向进一步变动。正反馈机制是技术分析基本假设之一“趋势倾向于保持”的理论基础，而索罗斯的反身性原理可能更适用于解释长期趋势得以保持的基础，毕竟基本面的改观需要时间。

在对正反馈做更进一步分析之前，我们先从最基本的问题开始。一只股票的价格若要上涨，必须要持续不断地有人买入，他们甚至愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意以不断抬高的价格买入股票，而股票持有者相对来说并不急于卖出手中股票，他们可能期待着更高的价格，也就是买盘意愿超过卖盘意愿。那么，什么因素会导致投资者买入一只股票呢？最通常的情况是，投资者看好一只股票，认为它未来价格会涨，短期也好、长期也罢，并且手中有资金可以用来买股票、愿意拿来投资股票。好，现在就分解成两个因素了，一个是投资者的观点，为简化起见我们用投资者的预期代替；第二个是手头上有可用于交易的资金。关于影响投资者预期的因素，我们已经做了较多的讨论，其中包括基本面因素、投资者固有观念（即市场投资者普遍已经存在的观点、预期和推测逻辑）及市场走势对投资者预期产生的影响。影响交易资金的因素有，社会总流动性、投资者愿意投资股票的资金比例及交易活跃度。最后一个因素可能并不十分容易理解，其实这是一个资金利用率的问题。如果说市场参与股票交易的资金是确定的，那么股票交易越活跃、投资者不断地买入卖出股票，那么同样的资金量可以做更多的股票买入交易。做个简单的比方，如果市场有100亿资金用于股票交易，但平均每笔资金10天才交易一次，这跟市场只有10亿资金，平均每笔资金1天交易一次，效果是一样的。在股票交易的过程中，有投资者把现金换成了股票，同时有另外投资者用股票换成了几乎等同的现金（中间存在手续费的差额），市场上用于股票交易的资金可能不变，除非卖出股票获得的现金退出股票交易活动，当然一级市场购买新股除外。因此股票交易并不会影响交易资金，交易资金需要依靠其它领域的资金流入股市和交易活跃度的提升两方面来增加。

现在我们可以来进一步分析正反馈机制是如何发生的了。一项金融产品价格的上涨，会影响两个方面，第一会影响投资者的预期，第二会影响参与此项金融产品交易的交易资金。具体地看，正反馈机制可能通过以下一些途径发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的上涨一般情况下都能改善市场预期，当然改善的程度与价格上涨幅度和时间有关，进一步讲与价格走势形态、成交量也都有关联。毕竟人们的认知是需要真实世界检验的，如果你对未来市场预期较好，而真实市场却不断下跌，可能说明你的预期经不起真实世界检验，此时你有必要考虑是否改变预期。从这个角度上讲，价格的上涨导致悲观预期者可能会改变预期，而乐观预期者的预期与真实市场走势一致，并不需要改变预期。另外情感因素也会对投资者产生影响，其中后悔和事后聪明现象表现得较为明显。在股票投资的过程中，投资者经常会为自己的错误操作而感到后悔，比如当你卖出一只股票，此后这只股票价格大涨，你可能非常后悔和懊恼、责怪自己怎么就拿不牢，你可能会想，我就知道这是一只好股票，我当时为什么要把这么好的股票卖出呢。当然，你当时产生悲观预期才会卖出股票，此后价格的上涨使你进一步确信这是一只好股票，此时你的预期明显好转，并且你可能会有冲动重新把它买回来。后悔情感几乎是每位股民都亲身感受过，同时也经常亲眼见证它发生在自己身边的人身上。后悔情感往往会加强正反馈作用。其次，事后聪明也是非常常见的情感因素。你应该经常会遇到某个朋友突然大声说，我就知道这只股票要大涨，但他之前没有买入、或者真有买入。对于之前没有买入的投资者，他可能之前产生过好的预期，但这个观点可能只是在他大脑里短暂地存在，或者可能在担心其他一些因素，不管怎样，他没有买入，说明他的预期不是特别乐观。而后来股票价格的上涨，使得他瞬间忘却了所有不利因素，清晰地记起之前关注这只股票的利好原因，从而感叹，我就知道它会涨！此时，他的预期明显好转。而对于之前真有买入的投资者，他之前的预期可能相对比较乐观，后来的真实走势确认了他的正确判断，从而他对自己的乐观判断更加坚定信心："我就知道它会涨！"经过真实市场检验的判断会让人更有信心，因此乐观预期也会被价格上涨有所强化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其次，价格上涨会通过影响交易资金，从而促使价格进一步上涨。一方面，股票价格的持续上涨，会吸引社会其他领域的资金流入股市。看着别人轻松赚大钱，或多或少总会有点眼红，把资金转移到更加赚钱的领域并非愚蠢。赚钱效应显著的股市显然会吸引更多资金的流入。另一方面，当投资者赚钱时，他的信心会增强，更能认同自己的分析能力和炒股水平，也能更有信心地进行下一笔交易，一旦看好的股票敢于大胆买入。而持续亏钱的股民信心会下降，开始怀疑自己是不是水平不够、甚至根本不适合炒股，此时即使看好的股票也可能不敢重仓买入，因此他的交易频率倾向于下降。就好比2007年大牛市之时，投资者个个都是股神，他们一旦有看好某只股票的念头就可迅速买入，并可能自豪地声称，哥买股票还从来没亏过钱，万一做错了也不会亏多少，这次也不例外。而在熊市中，投资者买一次套一次、再买一次再套一次，一次次的买入即套牢、一次次的血淋淋教训，亏得让你不敢再买股票为止，这无疑严重打击了自信心。也就是股价的上涨可能增加投资者的交易频率，而股价的下跌降低了投资者交易意愿，从而降低交易频率。我们在上面说过，交易频率是影响交易资金的重要因素。

市场存在正反馈效应，上涨的价格容易促使价格进一步上涨。在本节的开始，我们做了一个非常有趣的调查，这个调查显示，价格以不同的时间长度上涨同样的幅度，对投资者预期的改观效果也是不相同的。这就涉及到一个问题，影响正反馈有效性的因素有哪些？

投资者预期改变需要一个逐步的过程，弱势股转强需要一个过程。如果有个人前两天一直坚称股市将大跌50%以上，今天突然改口说未来股市将大涨1倍以上，你会怎么看待他呢？这变化也太快了吧？如果当时市场出了重大的利好消息，或近几日股市大涨可能稍微能让你接受一点，毕竟你可能还是会觉得他的变化实在太快了点。人们倾向于保持前后一致性，因此市场预期也很难从极度悲观一下子变成极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度乐观，往往需要一段较长的时间转化过程。在市场极度悲观的情况下，短期的突然大涨往往要面临再次回落的风险，因为投资者无法在短期内接受大牛市的来临，有些技术派人士称之为惯性。在这种极度悲观的市场条件下，下跌放缓和止跌就能起到有效的正反馈作用，因为此时人们普遍预期市场将下跌，市场的止跌就足以缓解人们的悲观预期，也就是人们预期与真实市场的偏离值大小是影响正反馈有效性的另一个因素。在真实市场中，极度悲观的预期下，市场存在惯性下跌需求，市场波动并不容易突然减小，止跌往往表现为市场惯性下跌后又拉回，如此反复多次。即使在熊市之中，如果股市维持连续几个月的横盘震荡止跌，投资者的悲观预期总也应该会有所缓解。当然，悲观预期的缓解也并不立即导致大涨，这也需要过程，一开始的缓慢、谨慎地上涨更能符合人们的脾性。在经历几次的缓慢持续上涨和回调之后，市场重心逐步抬高，投资者预期逐渐好转并转向乐观，在市场预期较为乐观的情况下进入大涨阶段，行情才更容易持续，并且此时的大涨也很容易把市场预期推向极度乐观的境地。而在极度乐观阶段，市场必须维持快速上涨的态势，如果存在回调，回调时间也不宜过长，并且之后最好进入更疯狂的上涨，此时市场的滞涨即是不利的现象，涨得不够快就会打击市场乐观情绪。因此，疯狂期也是不大稳定的，市场一旦涨速减慢，乐观情绪会有所下降。但这一时期也是真正最为疯狂的时期，任何的利空消息都可能被人们所忽视，市场受外界因素干扰较少。从这个角度上讲，市场越乐观，受外界突发性不利信息影响越小，市场越能稳定地维持。而处在市场预期刚刚有所好转的阶段，基本面或关联市场下跌的利空消息很容易终止市场预期进一步好转的进程。因此，在市场预期不太乐观、也不太悲观的状态下，股市受基本面因素和关联市场影响较大，而在极度悲观或极度乐观的情形下，股市容易走出疯狂的独立行情，容易维持自身的演化轨迹，正反馈作用表现显著。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在数学上，正反馈系统一般都是很难处理的系统，最简单的原因是它并不趋于均衡。传统的经济学理论认为，供给和需求曲线在一段时期内是稳定的，供给等于需求的点称作均衡点，商品价格一旦偏离这个均衡点，经济体存在纠偏作用，使得价格趋于均衡点方向变化，并最终回到均衡点，因此均衡点是相对稳定的。然而，正反馈的作用恰恰相反，当价格偏离均衡点时，正反馈作用导致这种偏离倾向于加大，使得价格的偏离越来越远，此时，均衡点不再均衡，成了一个没有意义的概念。在金融市场上，正反馈效应十分明显，导致价格经常朝着一个方向运动很长一段时间，可能是偏离内在价值越来越远，之后可能又会朝着相反的方向运动较长一段时间，这样导致价格变动幅度巨大，根本无法用内在价值的变动来加以解释。对于普通的消费品、特别是信息透明的消费品，正反馈效应可能十分微弱，传统经济学理论能够给予较好的解释，但对于奢侈品、特别是投资品，正反馈效应十分明显。因为人们购买投资品看重的是它未来价格与现价的差额，而购买消费品主要关心它现在的价格（当然消费品的涨价和降价也能造成消费者价格高和低的错觉，但这种效应往往导致降价带来更多的购买需求、涨价减小需求，与投资品不同）。

市场走势会影响投资者预期，即存在反馈作用，但单单用正反馈就已经足够描述这个效应了吗？市场上涨就能提升预期，上涨越多预期提升越多，反馈机制是否就如此简单呢？本节开头的调查就已经预示了，市场反馈机制并非如此简单。很多具体的反馈机制与投资者的知识、认知有关，比如当某些技术形态深入人心时，这样的技术形态的出现显然可以改变投资者预期。道氏理论就认为，缩量上涨可能不是好事情，因此下跌通道中的缩量、微弱反弹，可能促使一些投资者更加担忧，有时可能会起到逆反馈作用。与认知有关的，多数是居于理性分析和经验导致的预期改变，这些在不同的时期和国度可能存在差异。另一些反馈机制基于人们普遍的心理、行为规律，具有较好的普遍性和稳定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

详尽地去探究各种反馈机制可能是一件非常复杂的工作，并且在不同的市场中可能存在差异。为了简单起见，我们可以把反馈机制粗略地分类成正反馈和逆反馈。一般情况下，正反馈效应起着主要作用。

在前面讨论中，我们用预期代替投资者观点作为简化，显然投资者观点更加复杂。不排除有些投资者可能认为：未来一个月股市很可能上涨10%左右，但下个星期要跌3%左右，大盘下跌的这一周酒类板块还会继续上涨，而大盘上涨之后，创业板将更强劲。当然这是一个假想的例子，只是为了说明，投资者的观点可能非常复杂，而不仅仅只是认为未来会涨或者跌。上面的讨论，我们用预期的乐观程度作为简化因素代替复杂的投资者观点。现在我们要把预期分解成两个维度，即长期预期和短期预期。也就是，市场可能存在短期看好，但长期看空的情形。一般情况下，要改变长期预期相对较难，可能需要更长的时间。比如，一天的大涨可能导致短期预期好转，但对于长期预期的影响可能很有限。

逆反馈多数体现在短期行情中。比如在一个长期空方市场中，一个利好因素导致股价短期的大涨，此时长期预期并没有好转、或好转程度十分有限。虽然短期预期有所好转，但此时并不排除长期看空的投资者借短期价格高位出局，因为突然大涨会导致价格相对较高的感觉。这一点也能用来解释缺口理论，缺口理论认为大多数由于利好或利空消息刺激下的跳空缺口是要回补的，因为大多数情况下这种消息只是改变了短期预期，消息过后市场又回到了原来的状态。而少数突破性缺口和加速缺口存在不回补的可能。突破性缺口一般发生在底部或顶部蓄势较长一段时间，使得长期预期有效改变，此时如果有短期同向消息的刺激，可能导致短期和长期预期朝着同一个方向改变，形成突破缺口。加速缺口是指，在一个空方或多方市场中，市场的持续下跌或上涨导致长期预期进一步恶化或改善，此时短期预期的恶化或好转与长期预期同向变化，从而留下可能不会回补的缺口。当然，非独立性的市场，如香港，缺口没有太大意义，而对于一个独立性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场，如中国大陆市场，大多数缺口都存在回补的需求，只有在长期预期与短期预期显著同向变化的少数情况下，缺口不再回补。另一个技术指标，偏离值，也是对短期逆反馈效应的运用。另外，逆反心理较强的市场，短期的逆反馈效应将更加强烈。还有一种逆反馈是止跌或止涨情形，在市场极度悲观或乐观的情形时，下跌的放缓和上涨放慢，都可以导致悲观预期缓解和乐观情绪降温的可能。比如在空方市场中，较长时间的止跌，使得悲观情绪有效缓解，投资者开始犹豫之时，一个大涨可能较为有效地提升市场预期。

反馈机制是分析和预测市场十分重要的工具，也是庄家做庄的重要工具。操盘技术的高低往往就体现在对反馈机制的运用上。因为当庄家选定一只股票之后，这只股票的基本面因素往往已经确定，制造假消息可能不是一个很好的选择，而操盘技术的差异却可以大大影响一只股票的最终涨幅和庄家的最终获利情况。别忘了，即使基本面信息没有改变，单纯利用反馈机制也同样可以改变投资者的长期预期和短期预期。

传统的技术分析基于一个最基本的假设是，一切市场信息都会反应在价格走势图上。那么，我们显然可以通过分析图形获得一些市场信息，比如影响股价变动的投资者预期、交易资金等等。但根据本节的讨论，我们通过图形分析还可以获取其他信息，就是这样的走势将会对投资者的预期做何影响，即存在怎样的反馈作用。也就是，我们需要认清，目前的走势会提升投资者预期还是打击投资者预期。因此，本书的图形分析可以获取两方面信息，通常的市场信息和反馈作用。

第三节 市场独立性

影响股票价格变动的因素有哪些？通过上面大篇幅的讨论，我们发现，影响股票价格变动的因素非常多，而且这些因素之间也不是独立地影响市场的，还存在复杂的相互作用关系。比如，如果一则消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息可能导致股票下跌10%，另一则利空消息可能导致股票下跌5%，那么两个消息同时出现，是否能判断，股票将下跌15%呢？在有些情况下，这种计算方法可能存在一定的参考价值。但在另一些情况下，这种方法可能非常错误，此时，要综合考虑两种因素，而不是分开考虑它们对股票价格的影响，然后对影响结果做个简单的叠加。比如，一只股票在上涨一段时间之后出现较长时间的调整，并且成交量萎缩到较低的位置，表明调整较为充分，此时如果整体市场较好，且股票所属板块或自身基本面状况良好，它也就具备了进入新一轮上涨的条件。相反，如果这个时候大盘较差，进入一轮下跌周期，这种处在高位又缺乏成交量的股票很可能跌幅较大。同样，近期强势、大幅上涨的股票，技术面十分良好，十分具有上攻动力，而如果此时整体市场走差，大幅上涨的股票就很可能大幅下跌。显然，这个时候你不能把技术分析认为股价上涨10%和整体市场影响导致股价下跌5%的两个结果简单叠加，而可能是两者综合结果导致股价下跌10%。卖出一个亏损的头寸是比较痛苦的，人们形象地称之为割肉，而卖出一个盈利的头寸相对简单很多，因此获利盘往往不是很稳定，股价大涨导致大量获利盘产生，而短期的大幅上涨还会引起人们股价较高的感觉，当整体市场大幅下跌，人们开始恐慌之时，大涨的股票可能转为大跌。因此，有些时候，强势股可能表现为市场环境好时大涨、市场环境不好时大跌，而另一些时候，强势股可能表现为市场好时大涨、市场不好时抗跌。这与前期是否经历充分洗盘以清洗获利筹码、个股的基本面因素能否经得住考验、市场的整体恐慌程度等因素有关。总之，在某种程度上，我们可以把不同的因素分开来考虑，但有些时候这么做并不合适。

自股市诞生以来，股票分析理论就分成技术分析和基本面分析两个流派。虽然，技术分析理论认为，市场的任何基本面信息都会反应在走势图上，投资者只要关心走势图就已经足够。然而，根据本书的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讨论，实际上，技术分析与基本面分析所关注的市场因素是存在差异的。根据单纯的基本面分析，你无法得出市场历史走势对未来走势的影响，即市场反馈机制；而根据单纯的技术分析，你无法判断未来的CPI是否可能超预期，毕竟市场走势反应的是市场预期，即使是内幕消息也是市场预期的一部分，而只有基本面分析者通过自身更加细致和专业的分析，可能得出与他人不一致的判断，并且可能是更加准确的判断。因此，对于技术分析来说，市场存在较为稳定的反馈机制是其有效性的重要原因，基本面因素的意外变动反而是一些不可预期的干扰因素；相反，对于基本面分析者来说，他们注重基本面因素对市场走势的影响，他们要得出与市场不一致的基本面信息或理解，并且这些预测要比市场的普遍预测更加准确，这样才能更好地确保他们能够战胜市场。当然，对于基本面分析者来说，更为重要的可能是要判断市场对于基本面信息的反应。

出乎意料的基本面因素的干扰实际上是妨碍了技术分析的有效性，技术分析基于已经反应在股价上的市场信息和众人皆知的市场历史走势，对未来股价走势作出预测。既然意外基本面信息对股价的影响是技术分析无法预测的，那么，一个没有任何市场预期之外的基本面信息的产生，市场价格还会变化吗？显然，传统金融学理论认为，任何预期中的信息不对股价产生影响，没有任何预期之外的新信息的产生，股价不会有任何变动，也因此他们认为技术分析只是无稽之谈。但根据本书的理论，市场走势同样会改变投资者观点，无须新的基本面信息。市场的任何时刻，投资者对未来股价走势的预测不可能完全一致，否则也就不会有交易的发生，这种不一致必定导致股价未来走势不符合许多投资者的预期，这种不符合很可能会改变这些投资者的预期，反过来，投资者预期的改变又会影响市场价格走势，引起市场价格的变动。也就是，即使没有任何基本面因素的影响，市场反馈机制、特别是正反馈也能持续带动市场价格大幅波动。更何况，金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融市场又是高度流动性的，投资者的每一个观点、甚至一时的情绪波动都可以很方便地转化为交易，从而影响市场，这也是金融市场固有不稳定性的内在原因之一。

从这个角度理解，技术分析其实是暂时忽略了基本面因素的影响，而专注于分析市场内在的演化规律，即在现有基本面因素的持续影响下，市场受自身反馈机制作用和现有的买卖盘意愿而变动。经济世界未来变化难以预测，有时我们可以不去揣测未来就业率到底是坏于预期还是好于预期，而专注于市场自身演化规律。当意外消息出现时，再根据当时的市场条件判断市场将会作出何种反应。

宏观经济状况、政府政策变化、市场走势这些信息通过影响投资者的投资行为而影响股票市场价格，而同一个信息对不同投资者、或同一投资者不同时期的影响效果是不一样的。就好比当一个人心情好的时候，你向她打招呼，她会很开心；而当她心情不好的时候，你向她打招呼，她可能觉得你很烦。在市场中，也有种说法是，牛市里利空也会成为利好，熊市里利好也成了利空。

影响投资者投资行为的有外界市场因素和投资者个人因素，外界因素与投资者因素相互作用，通过改变投资者观点、进而促成投资者交易，从而影响市场。也就是说，投资者并不是对市场信息作出简单、机械式的反应的，投资者并不会因为央行加息就一定卖出股票。投资者因素包括：乐观情绪或恐慌程度，一般受情绪等感性因素影响较大；信心指数，这与乐观情绪有些联系但并不完全一致，乐观与否描述的是投资者对未来行情的预期，而信心指数主要受投资者近期收益状况影响，体现为投资者交易股票的积极性和活跃度；交易资金状况；偏好，包括风险偏好，对某类股票的偏爱，比如对某些板块特别看好，或特别看好具有某些特征的股票，如重组预期股等等；投资者固有观念，包括投资者的知识结构和经验，如投资者利用哪些理论指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导自身股票交易等；其他。在不同的投资者因素状况下，市场对同一信息的反应也是不同的，比如当乐观情绪和信心指数高涨时，几乎任何利空和任何人的奉劝都无法阻止投资者买入股票。一则意外的消息在不同市场情况下对市场的影响是不一样的，股价并不会因为央行加息就一定下跌。但是，投资者的行为也是有规律可循的（部分可预测，虽然无法精确预测），只要你了解到当时投资者的乐观程度、自由资金数量等等情况，同时掌握投资者的行为规律，你就可以判断出投资者对新信息的反应。这就是本书的分析思路。

投资者的乐观程度、资金状况、偏好、观念等等变量是不断变化的，投资者在不同状况下对同一市场信息的反应也是不一样的，但这个反应方式是有规律可循的。这样我们可以把市场变动分解成市场自身演化轨迹和外界影响：不同时期市场会处于不同的状况（称作市场状况），市场状况会随着时间改变和演化，并遵循一定的演化规律；外界信息影响着市场状况的变动，与市场内部因素相互作用，共同促进市场的演化。

在做这样的分解时，必须要考虑的一个重要因素是，市场的独立性。有些市场受海外市场和基本面因素影响较大，技术分析的有效性很弱，而另一些市场倾向于保持自身的演化轨迹，而受基本面和外围市场影响较小，技术分析有效性较强。即不同市场的独立性程度存在很大差异。这与投资者的知识结构和性格特点（如逆向思维程度、股民的乐观本性等）及市场制度等有关。每个人本性的乐观程度也是有差异的，这与前文所述投资者的乐观程度概念有所差异。比如巴菲特就是个比较乐观的人，在股市下跌时，他一般会很早地进场抄底，有些时候甚至在股市刚刚开始下跌时就开始进场，因为他总是对美国股市的未来充满信心；索罗斯并非是个十分乐观的人，这或许与他小时候经历过战争时代有关，他经常喜欢做空，并也经常会过早地卖出多头头寸，因为他对灾难非常敏感、防御心理很强。即使同一个人，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看多的时候，他也更容易发觉市场能够上涨的蛛丝马迹；在他看空的时候，他更擅长捕捉市场上令人担忧的信号，并预测何时能够开始下跌。当然，个人对市场的影响有限，反而是对自身的投资更有参考价值。但不同国家、地区不同的历史，会导致她的国民平均乐观程度存在差异。比如，美国人可能比其他国家的国民更加乐观，他们的骨子里更倾向于认为美国政府能够解决一切问题，美国比世界上任何国家和地区都更擅长解决金融危机和经济教育等一切问题，他们更倾向于认为美国股市具有很好的长期投资价值；而不像中国，很多人不认为中国股市具有投资价值，他们只期望今天买入，接下来一段时间能够大涨一下让他卖出，而不是希望长期持有。美国市场比欧洲市场更具独立性，很大原因就是美国人认为，他们并不需要看欧洲人的脸色，他们才是世界金融市场的引领者，而不是跟随者。美国股市对欧洲股市的影响大于欧洲股市对美国股市的影响。

当然，影响市场独立性更为重要的因素是投资者的知识结构、逆向思维程度和市场制度。崇尚技术分析，而并不主张根据业绩对公司估值的市场，显然具有更强的独立性，投资者对海外市场的关注度也极大影响本国市场与海外市场的关联度；逆向思维也使得在面对利空因素时，许多投资者反而看多，导致了市场的独立性；市场制度也是影响市场独立性的一个重要因素。比如，香港市场不仅具有香港投资者，同时可能具有大量美国和欧洲投资者，当美国投资者看空股市、美国股市出现下跌之后，他们也更倾向于看空香港股市、卖出香港市场的股票。再比如，期货市场存在套利机制，当英国铜期货价格下跌之后，中国铜期货也很难不跟随下跌，因为这中间存在一定的套利机制，铜期货与现货存在套利机制、英国的现货铜与中国的现货铜存在套利机制；而中国的白糖期货与美国的原糖期货关联性又下降了很多，因为两个品种有差异、同时中国对白糖进出口限制较多。中国的股票市场具有很强的独立性，但随着未来国际板的推出，这种独立性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能要大打折扣，因为国际板可能引进套利机制，外围市场下跌导致海外市场的汇丰银行股价下跌，由于套利机制的存在，中国上市的汇丰银行也势必要下跌，这显然会影响工商银行等中国自身的股票价格走势，从而使得中国股市与海外股市关联度更高。另外，这种制度导致中国股市与海外股市关联度增加，会反过来改变投资者的认知，人们可能开始更加关注海外市场，并根据它们的走势判断自身股市的未来走势。当然，判断一个市场具有多强的独立性，看它的走势就能一目了然。

辨认一个市场的独立性对分析和预期工作十分重要。如果你想预测香港股市未来的表现，你可能要先分析下美国市场和中国大陆市场，而不能仅仅把精力集中于分析香港自身的市场，即使采取大量的技术指标作出最详尽的分析可能也只是徒劳。特别地，如果你运用缺口理论来分析香港市场，那简直就是胡扯。相反，中国大陆的股市具有很强的独立性，你可以无视美国股市、甚至根本不知道美国股市的表现，可能也不会太多影响你对中国大陆股市的分析和判断。

当我们把市场分解成自身演化轨迹和外界因素影响两部分来分析时，辨认一个市场的独立性程度也十分重要。对于独立性较高的市场，一般的基本面信息几乎对其不产生影响，它将比较稳定地沿着自身的轨迹演化，对于重大信息影响产生的跳空缺口也存在回补的需求。中国市场即是这样的情景，专注于分析中国市场自身的因素和演化规律十分有用，同时，技术分析也相当具有参考价值。当然，技术分析是前人经验的总结，而不同的市场存在一定程度的差异，有些经验可能并不有效，这需要投资者自己去验证和改进。比如中国市场经历一段时间下跌和缩量之后，刚开始反弹一般不大会放量，但反弹一两天之后、特别是有一定反弹幅度之后，市场预期有所提升，此时成交量必须能够较好地放大，否则可能说明市场交易资金不足，反弹难以为继。但美国市场就并非如此。对于市场的自身演化规律，我们将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在后面新手市场模型中做更详细的讨论。这里我们先简单探讨下，不同市场状态下，对基本面信息的反应。

对于一个缺乏独立性的市场，价格简单地跟随基本面信息或其他关联市场而变化，非常简单。就好比欧洲股市，随美股上涨而上涨、随美股下跌而下跌，缺乏自己的“个性”，很容易理解。当然，一个完全非独立的市场是不存在的，只是说有些市场受外界影响要大很多，排除外界因素所得出的分析结果占最终结论权重较低。然而，对于一个独立性较强的市场，如中国大陆市场，情况就比较复杂。在这样的市场中，笔者认为，有一条原则十分重要，即外界因素与市场内在因素相匹配时，将起到最好的推波助澜作用。也就是，当一则信息的利好或利空程度与投资者的预期好转或恶化程度相当时，这样的信息最能起到顺水推舟的作用，最能助推市场上涨或下跌适当的幅度。比如，当市场经历一段时间的上涨、市场预期良好，之后在顶部市场分歧较大、波动较大，并有所走弱、作出了一个小头部，此时投资者可能出现犹豫、乐观情绪下降，但预期绝非恶化。此时，如果市场出现一个小的利空消息，可能导致市场较好地维持缓慢跌势，使得市场预期以合适的速度走坏，这样的消息可以顺利助推市场预期走坏的进程，并使得市场缺乏反弹的动力；相比，如果此时出现一个大利空，市场可能出现大幅跳空下行，但大幅下跌之后很可能出现大幅反弹，因为独立市场中投资者的预期不会因为利空消息而如此迅速走坏，它需要市场的反馈机制来逐步将其拖下泥潭，而其后的大幅反弹提振了市场短期预期，之后的走势可能取决于市场的长期因素，反而变得有些复杂；如果此时出现一个大利好，市场大幅高开后往往能够顺利地低走，高开低走之后也有可能促使市场进入原来的下跌轨迹、甚至可能更快，此时用大利好改变方向的效果并不好，除非还有其他因素影响；相比，一个适当的小利好可能导致市场出现小幅上涨，反而可以适当扭转局势、稍微提振市场预期，如果还有后续小利好信息的刺激

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒是很有可能使市场重获升势。当然，在具体市场中，还要根据其长期因素的重大影响去分析后市的走势。这条原则在做庄的过程中十分有用，许多庄家与上市公司建立起了很好的合作关系，利好或利空消息会根据庄家的需要而出台，庄家就应该控制好出台利好消息的节奏，才能起到最好的效果，要把最大的利好消息放在最后的高潮阶段出台才更为合适。并且也应该配合合适的拉升和打压幅度，使得市场预期按照符合投资者特性的速度波浪式提升、直到高潮。另外，上面最后一种情形，庄家准备用小的利好消息转变弱势时，适当的拉升也是重要的，因为小的利好消息可能导致投资者观望，如果市场没有表现，很可能会被投资者忽略，最后可能导致投资者并没有把它当作一个具有实质意义的利好处理，此时如果配合价格的适当上涨，投资者才会更好地把价格上涨归结为受利好消息影响，同时把这则信息解读为有实质意义的利好消息。其实，这是在说，市场的表现也会很大程度上影响人们对基本面信息的解读和理解。上面举例的情况是市场经历一段时间上涨，并经历比较充分的回调和缩量，很多时候可能还出现走稳，按照技术分析很可能意味着调整的结束、有望继续上攻。个股出现这种情况也非常多，但如果此时整体市场行情走坏，个股在这个位置很可能破位下跌，并且市场整体越差、个股下跌也越凶，此时市场整体行情不能当作是影响个股的外界因素，上面的原则不适用。因为同一市场中具有相同的投资者群体，个股也受到这些相同的内部因素影响；投资者会拿这只个股与市场上其他股票做对比，据此判断一只股票价格的高低，其他股票下跌会显得这只个股相对处在高位。

投资者具有乐观情绪、交易资金状况、偏好、认知结构等等变量（也即市场内部因素），并且对相同信息的反应也会因为这些变量的变动而不同。因此，处于不同状况下的市场，对相同信息的反应也是不一致的，这种反应机制遵循“外界因素重要程度与市场预期乐观程度相匹配时起到最好的推波助澜作用”的原则。在不考虑外界信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响的情况下，投资者情绪也是不稳定的，由于金融市场高流动性特征，投资者一时的情绪变化、观点改变都有可能转化为交易行为。比如一个投资者原本不看好市场，但突然有十几秒钟感觉看好哪只股票，结果就有可能买入，买入之后也有可能马上感到后悔，也就是一时的情绪波动、观点波动都可能转化为交易行为。当然，这种交易可以认为是噪音交易，相互之间可以抵消。但市场中还存在反馈机制、特别是正反馈机制，反馈机制具有一定的规律性，并会加剧市场的波动，有时可能会放大噪音交易的作用，比如某个大户短期观点波动就可能引起他买入股票的噪音交易行为，而他的买入带动股票短期的量价齐升可能引起市场上其他投资者观点改变并跟风买进，形成正反馈机制，也就是噪音交易受到正反馈机制的影响可能加剧市场的短期波动。总之，即使不考虑外界因素的影响，市场自身依旧会存在较大的、持续的波动，并存在一定的规律。后面的新手市场模型是对类似这种情况下市场变动周期的一种描述。

很多外界因素，如地震等，几乎是不可预测的，不过对于独立性很强的市场，大多数信息不会对市场造成实质性的影响，更不可能改变市场的大趋势。这样，大多数情况下市场都会受制于自身的反馈机制有规律地演化，而且这种规律性是具有一定的稳定性的，不同时期会重复出现类似的走势。既然市场会经常出现一些类似的走势，也就是技术分析所说的历史会重演，那么对股市有深入研究、经验丰富的投资者就很可能总结出一些有用的经验和结论。在没有很大利空时，股市出现的意外下跌，经常会被许多资深专家看成是“市场本身存在调整需要”，可能他们说不出很深层的理论，但这是长期经验的积累和总结。

这里我们提到了一条战胜市场的重要途径，经验总结是有效的。比如，有一段时间，中国石油的大幅拉升往往导致接下来大盘的大幅下跌，这条经验在比较长的一段时期内都有效。两个类似的市场走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能意味着两者具有相近的市场内部因素，从而也具有一定的概率，意味着它们的未来走势相近。虽然我们无法严格推断出这样的结论，因为相差很大的市场内部因素也可能导致类似的市场走势，但类似的市场走势背后具有相近的市场内部因素的可能性是比较高的。有趣的是，我们的老祖宗早已采纳这种方法了，技术分析就是根据市场之前的走势判断未来的走势，并认为类似的走势会一次次地重演。经验总结并不局限于技术分析，而现存的技术分析基本都是来源于经验总结。根据我们的讨论，技术分析并不总是正确，但依旧存在参考价值。如果你能根据自己的经验和本书的理论知识，对技术分析做些改进或创建自己的技术指标体系，技术分析将成为非常有用的工具。

另一方面，一个好的技术分析指标一旦公布之后还能继续有效吗？前面提到过，类似这样的经验或理论都具有两个阶段的生命周期，即自我实现和自我毁灭两个阶段，当这个理论处在成名阶段，运用的人还不是太多、并且越来越多的人开始接受它，这就是理论的自我实现阶段；而一旦大多数人都清楚这个理论，缺乏新进投资者接受这一理论之时，就进入了这一理论的自我毁灭阶段。在理论的自我实现阶段，理论的准确率会进一步提升，甚至原本可能是无稽之谈的谬论也有可能具有一定的参考价值。这表明，投资者不仅要学习理论知识，同时也要根据自己所参与的市场的独特特征，总结出属于自己的个人经验，只有这样才能更好地战胜市场。这也就是为什么照搬著名技术分析书籍中的技术分析指标往往无法给投资者带来高额的投机回报，而真正能够运用这些著名书籍获利的投资者实属少数。

技术分析是否有效？技术分析的批判者们用无数的市场真实数据对著名技术分析指标进行实证检验，利用这种有力的证据，再加上有效市场理论分析，他们断定技术分析无效！他们用科学手段论证了技术分析无效，不能不说非常具有说服力，但技术分析的追随者却又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一代接着一代络绎不绝，他们都傻了吗？按照我们上面的讨论，被公布之后的技术指标无效是很正常的。但从广义上理解，只要是根据市场历史走势判断市场未来走势的分析方法都可以认为是技术分析。至少技术走势是市场信息的综合反映，技术分析显然可以获取许多有用的市场信息；其次，反馈机制显然是存在的，技术分析能够获得市场的反馈信息，而根据反馈机制是有助于对未来走势的预测的；人类群体行为的规律性导致股价走势具有一定的规律性，这导致很多类似的情况会不断地重复发生，因此凭借个人投资者的经验总结就有助于战胜市场。在绪论中，我们提到一个问题，技术分析为何经常有效？至此，我们已经作了不少的论述。

虽然市场内部因素可能会有规律地、周期性地变化，但外部因素却有可能随机产生（当然经济周期也使得经济基本面周期性变化，但不管怎样，类似自然灾害之类的一些信息可能会随机产生），这种随机产生的基本面因素的影响会减弱单纯技术分析的有效性。忠实的技术分析追随者们认为，除了市场变量外，其它因素都是不需要考虑的，他们利用之前总结出来的经验规律性判断市场未来的走势。而不同时期的外界因素往往是不一致的，如果外界因素影响不大，那么很多不同时期的走势可以总结出一个接近于忽略外界因素影响的市场走势规律图。但不同的外界信息影响会导致不同时期市场走势的差异化。比如，不管市场表现出何等的乐观情绪，一个公司的意外破产清算总应导致它的股票价格下跌。无论如何，外界因素的差异性还是影响了技术分析的有效性。正如技术分析者们所说的，历史总是惊人的相似，却又有所不同。另一方面，投资者也在不断地学习、积累经验，从而投资者因素也会有所不同，这是历史有所不同的另一个原因。即便如此，历史还是惊人的相似，因而很多技术分析者强调经常总结经验、写操盘日志的重要性。好的经验依旧能够帮你获取高额的投机收益。这里，再来讨论另外一个问题，有经验的操盘手都清楚，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要你在这个市场中参与久了，看多了或做多了，你对市场的感觉也会变得更准，就是单凭你的感觉或直觉有时就能对市场作出准确的判断，也就是所谓的盘感。其实感觉或直觉来自于你的潜意识自动地对你的所见所闻进行加工，从而得出的一些经验总结，只不过你没有意识到，并以感觉或直觉的形式表现出来。因此，感觉也是一种经验，只是感觉来源于潜意识，而经验来自于意识层面。因而，“盘感”的存在也表明经验能够带来超额投机收益。

在本节的最后部分，我们再来讨论一下现有的股票分析方法。现有的分析方法包括技术分析和基本面分析，或两者的结合。有些投资者采用单纯的技术分析方法。笔者也有一位朋友，他热衷于技术分析，在没有电脑的时代，每天呆在房间里用笔和纸认真地绘制图形和分析，并不断地总结经验、吸取教训。没过几年他就获得了高额的投机回报，从中产阶级转变为名副其实的富豪。成功之后，他开始能够与上层社会、专家教授们经常性地接触和交流，并开始认为基本面分析确实更加具有理论依据，技术分析确实缺乏足够的说服力。于是，他开始觉得应该尝试运用一些基本面分析。之后的半年时间里，他股票账户里的资产大幅缩水近40%。最后，他总结说，技术分析的结果往往与我基本面分析的结果不同，于是我总是非常疑惑、不知所措。最终，他不得不放弃基本面分析，并开始有些排斥基本面分析。而另一个四川的朋友却完全不同，他认为技术分析都是骗人的把戏。当然，他基本面分析做得非常之好、见解十分独到，跟他交流之后往往会有一种豁然开朗的感觉。他本人也是依靠股票投资发家，并已具有过十亿资产，但做人极其低调，不愿意透露姓名。发家之后，他的做庄技术也还不错。另外，也有一些人结合运用技术分析和基本面分析，比如有着中国第一散户之称的章建平。

无疑，结合基本面与技术面的分析方法利用了更多的市场信息，更有利于获取正确的判断。但在具体做投资时，由于投资者的投资决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策和行为都会受到自身的非理性因素影响，如性格、情绪等，并且对每种方法的掌握程度也不同，如有些人熟练掌握技术分析方法并很有自己的想法和见解，而对基本面分析一知半解，因而适合每位投资者的分析方法也可能不同。投资者应该选择适合自己、并且能够熟练运用的分析方法，让自己有把握地获取高额的投机收益。比如，我听过有个投资者说，她很没有耐心，买进一只股票如果三天不涨就受不了，所以根本不可能做长线，因此她也基本上采用较纯粹的技术分析，并且如果买进的股票三天不涨肯定走人。再比如我上面提到的那个朋友，当他采用基本面与技术相结合的分析方法后，反而遭遇了巨额亏损。因为他根本不了解基本面因素是如何影响市场、基本面因素与市场相互作用的机理到底是怎样的，因而他也根本无法把两者结合起来，反而成了典型的受制于自身恐慌与贪婪情绪、任人宰割的小韭菜。

投资者可以根据自身情况选择不同的分析方法。显然每位投资者的分析思路肯定也是有所差异的。在此，笔者还想给技术分析和基本面分析者一些建议。特别是在中国市场，绝大多数股民都采用技术分析。技术分析一般只告诉你发生什么样的市场走势后，价格趋于上涨，但没有告诉你为什么。比如为什么走出M头后价格趋于下跌呢？为什么说趋势倾向于保持呢？我给技术分析者的建议是，最好找出技术分析背后的原因。趋势为何会倾向于保持呢？读者可能会有自己的想法，这样很好。本书的讨论已经做了很多解答，下一章“索罗斯的繁荣－萧条模型”将对其做进一步探讨。通过对技术指标形成原因的深层次剖析，投资者才能更好和更灵活地运用技术分析，清楚它的适用范围，从而提高预测准确度。因为在不同市场环境下，市场的具体走势是不一样的，投资者只有更好地理解技术分析的内在原因，才能把技术分析应用于适当的市场环境，并还能帮助自己总结更好的技术指标。这正如美国前科学院院长呼吁美国人注重基础科学研究时所说的让无数中国人痛心的话：“中国人早早地发明了火药，一千年后西

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方人利用中国人发明的火药打开了他们的国门，中国人成为自身发明的火药的最大受害者之一，因为中国人只满足于对火药的运用，而不关心火药的爆炸机理。”由于中国人不知道火药的爆炸机理，也就无法对火药进行进一步改进和广泛运用，虽然西方人很晚之后才从中国了解到火药，但他们对火药进行了深入的研究，使其发挥出极大的作用。这也就是笔者建议投资者深入研究技术分析背后机理的原因所在，只有这样投资者才能更好地运用技术分析，并避免自身成为技术分析的受害者。最值得技术分析者深思的一个例子是，曾经的莱曼兄弟执行副总裁高萨雷丽，她使用不少于13种不同的技术指标来预测股市动向。高萨雷丽是1987年“股灾”中的罗杰·巴巴逊。在8月份大盘初显疲态之时，她果断建议自己的客户在9月1日之前将手中股票悉数抛出，彻底离场。基于她多次在关键点位准确的预测，并及时提醒客户风险和机会，从《大都会》到《财富》，各类杂志的赞誉之声此起彼伏。但1988年之后，她的表现不尽如人意，直到1994年被迫离开经理宝座，与莱曼兄弟分道扬镳。在解释自己为何没能将神活续写的原因时，高萨雷丽语重心长地道出了令所有技术派记忆犹新的一句话：“我输就输在太相信自己的图表啦！”

基本面分析往往需要较多的金融学专业知识。市场上存在无数的信息，要充分考虑每一则信息显然是无法完成的工作，明确哪些是重要的信息是基本面分析的前提。宏观经济学理论总是存在不同派别并争论不休，说明了基本面分析的复杂性。正如某位教授所说的，如果你问100位经济学家一个现实经济问题，你会得到150种不同的答案。传统的基本面分析者假设投资者都是理性的，显然忽略了投资者对相同信息可能产生不同的理解这个重要因素，即便如此，基本面分析依旧比较困难。一个经济问题的正确答案显然只有一种，但100位经济学家就可以给出150种，读者不难看出经济学家的错误率都高得惊人。当然，严格意义上说，150种都不是正确答案，可能每种说法都从自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的角度阐述了一些问题。这至少说明我们的经济学对现实问题的解释远没有一个统一的定论，不排除存在许多错误和漏洞，而实际上，错误的推论实在是数不胜数。那么，我对基本面分析的建议是什么呢？就是尽量确保你每一步分析的正确性；并且要分析市场上大多数投资者在目前市场环境下将给予如何理解和解读。比如2010年5月份美国股市大幅下挫，这其中的原因是什么呢？可能不少人会给出答案：欧洲主权债务危机引发的全球经济二次探底的担忧导致投资者的恐慌抛盘。后者的确是个很大的利空，似乎很好地解释了市场下跌的原因。但是，正如技术分析者们对基本面分析者的批判那样，在市场下跌时人们总是可以找出无数个下跌的理由，在市场上涨时人们也总是可以找出无数个上涨的理由。更有甚者，同一个市场信息，人们可以用它来解释上涨的原因，也可以用它来解释下跌。比如农行确定发行价那天，市场出现了大幅下挫行情，知名财经媒体和分析师们发表言论说，农行上市的利空因素导致了市场下跌。而如果当天市场上涨，那么，他们也可以说，农行发行价低于预期的利好因素导致市场上扬。市场上存在着无数个利空和利好消息，凭什么你找出的这个理由就起着决定性作用呢？为了进一步验证你给出的理由就是市场下跌最重要的因素，你还必须找出证据来证明这一点，或者找出证据证明你的分析是错误的。如果说，欧洲主权债务危机对金融市场起着决定性的作用，那么投资者必然会把大量货币转化为美元和黄金，也就是美元和黄金上涨；其次，国际资本流入美国主要投资于流动性资产，如美国国债、股票，或者还有房产，那会导致美国国债上涨、欧洲股市至少先于美国下跌且跌幅更大、美国房市交易回暖。其实，这些推理都得到了市场数据很好的验证，这加强了我们上述推理的可靠度。其实这一点是非常重要的，很多尝试做基本面分析的投资者只是抓住了市场上一个并不十分重要的信息，然后以此作为判断市场未来走势的依据，更有甚者把利空因素当成了利好因素、把利好因素当成了利空。或者有些人作出根本经不起推敲的推论。比如，有时候市场下跌，有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些投资者解释说，周末上调存款准备金率的预期导致了市场下跌，然而当天银行板块却出现小幅上涨，准备金率上调预期没有导致银行板块下跌、而是导致整体市场下跌，这种理由靠谱吗？利空与利好的混淆虽然可笑，却是十分普遍的，“牛市里利空因素都成了利好，熊市里利好因素都成了利空”这句话很好地说明了，投资者对市场的分析，极大地受制于自身的非理性因素，并使这种分析得出错误的结论成为一种常态。投资者认识的有限性和非理性使得人们的分析经常出错。比如，很多人认为融资融券的推出对中国A股市场是个利好，因为从此大盘股可以融资买入、增加了市场的资金供给；不过也有一些人不认可这样的观点，因为大盘股也可以融券卖出。从推出后相当长的一段时期来看，参与融资融券的资金总额不过几千万，而A股市场一天的成交额就有上千亿，如此之小的融资融券金额如何能够影响市场呢？所以，如果不考虑融资融券业务对投资者心理上的影响，融资融券业务对市场的影响实在是微乎其微，谈不上是利好还是利空。对于基本面分析的后一种建议是本书讨论的重点，他的重要性是本书反复强调的，这里不再重复论述。

本书倡导的是基本面分析与技术分析的结合。基本面因素与技术面因素相互作用的机理很少被探讨过，因此，按照此种方法分析的投资者就需要自己去探寻其中的规律了。

至于外界信息如何影响投资者的投资行为，其实属于投资者心理分析。虽然心理分析方法还没有获得广泛的应用，但这种分析方法的历史却是悠久的，并且也给投资者们带来过极其辉煌的业绩，虽然并未形成一套系统的理论。按照本章的模型，最好的方法当然是能够把基本面分析与技术分析结合起来，基本面因素与技术因素相互作用的机理可以通过心理分析得出，因此本书崇尚的也是心理分析方法。心理分析方法中最古老和最经典的理论非凯恩斯的空中楼阁理论莫属了。据称，凯恩斯本人也根据这一理论，每天早上躺在床上思考半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个小时分析投资者心理，然后采取相应投资策略。根据这一简单的做法，他管理的基金获取了惊人的回报率，他的成就让无数日夜操劳忙碌的基金经理们瞠目结舌。

空中楼阁理论认为，一项投资对投资者来说值一定的价格，是因为他期望能以更高的价格卖给别人，于是股票投资就成了博傻游戏：每个人购买股票时都不必研究该股票到底值多少钱，或能为其带来多少长期收益，而只关心有没有人愿意以更高的价格向他买进；所以在股市中，每个人在购买股票时都必须且愿意充当暂时的傻瓜，只要他相信会有更傻的人来接替他的傻瓜职务，使其持有的股票能以更高的价格卖出，他就可晋升为聪明人了。这种游戏一直持续下去，像击鼓传花一样。当鼓声一停，最后的一棒就成了真正的傻瓜。此时股价开始下跌，于是傻瓜们又开始了“割肉比赛”。基于上述分析，凯恩斯认为，“股票价格乃代表股票市场的平均预期，循此成规所得的股票价格，只是一群无知无识群众心理之产物，当群意骤变时，股价自然就会剧烈波动”。股票价格并不是由其内在价值决定的，而是由投资者心理决定的，故此理论被称为空中楼阁理论，以示其虚幻的一面。投资者想要在股市中取胜，必须先发制人，智夺群众，而斗智的对象，不是预期股票能带来多少长期收益，其投资价值有几何，而在于预测短期之后，股价会因股民的心理预期变化而有何变化。

人类认识的有限性和行为的非理性导致市场的无效，市场的无效使得获取超额投机收益成为可能。投机者可以通过分析导致市场无效的原因及其形成和演化机理，从而预测市场未来走势获取超额收益。这种超额收益的实现取决于市场上大多数投资者没有认识到自身的非理性因素影响着自己的投资行为、并导致了市场有规律地无效变动（有效市场的变动是随机的、无规律的），而你只有克服了这种非理性因素的影响，并看到了这种规律性，从而实现了把别人口袋中的财富转化为自身财富的超额投机收益。当然，如果所有投资者都能克服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种非理性因素，市场变动规律性将不再成立。如月初效应，即股票市场在一个月中的头几个交易日的平均收益率比同月其他交易日的平均收益率高得多，这个结果被公布以后，月初效应也即消失或相应减弱。不过，当市场投资者们开始忽视这一效应后，月初效应又有可能重现，因为当投资者们对自身的行为，意志约束不够时，某些非理性行为方式可能重现。

股市存在自身的变动规律，而不是简单的外界信息的单值函数。一个最简单的证据是，如果中国股市停盘5天之后开盘，他的变动幅度更接近于没有停牌，第二天就交易的情形，而不是交易了5天之后，第6天与第一天之间的波动幅度。一般中国股市出现直接大幅跳空的频率比较低，但如果中间交易了5个交易日，而第6个交易日与第一个交易日之间存在一个不重叠的“跳空”缺口频率非常高。从基本面上理解，中间经过5天之后，基本面的变化程度应该与股市有没有开盘关系不大，但股价的走势与有没有开盘关系十分密切。其中的原因就是，如果交易了5个交易日，股价一步步上升，投资者可以逐步接受上升的价格。但如果是中间停盘，第6个交易日突然大幅高开，一般情况下，投资者很难接受这样的价格，即使基本面发现较大的变化。而如果中间交易了5个交易日，不需要基本面的巨大变化，投资者就可以接受大幅上涨之后的价格。当然，这主要是针对大盘来讲的。如果是个股，停牌之后其他股票大幅上涨，由于对比效应，个股存在补涨需求。同样的道理，海外股市，如香港股市，香港投资者会与美股做对比，从而如果美股大幅上涨，香港停牌，之后可能大幅高开高走。而在现阶段，中国股市独立性较强，股市自身的因素对大盘走势影响较大，而海外股市、甚至是中国的经济基本面，对股市的影响也比美国经济对美国股市的影响小得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

部分读者反应，本书讲述的内容似乎很有道理，但却不易运用于实际的市场分析，可操作性不强。的确，本书不像有些技术分析书籍那样，明确指出出现什么样的走势之后，股价将会涨或者跌。但本书的理论绝对是可以用来对现实市场做分析的，只不过它需要读者充分理解本书讲述的理论内容，并加以灵活运用。本书提出的分析方法可以称作心理分析法，它是现有基本面分析和技术分析方法的补充，如果投资者能够灵活结合心理分析法，将大大提高预测的准确度。下面是笔者在2011年7月30日写的一个简单的分析报告，可作为对本书理论运用的一个简单案例。

上证指数的长期走势（月K线）处在一个非常典型的三角形形态之中，并且已经运行到三角形形态末尾，面临着方向性选择。



处在三角形形态中的市场可称做震荡市，市场波动幅度越来越小，直到没有空间，最终这种状态必然要被打破。一般情况下，三角形突破之后会有一段比较强劲的趋势性行情。但是，三角形形态是可以向上突破也可以向下突破的。那么，这段强劲的趋势性行情是向下走还是向上走呢？许多技术分析人士认为，等待大盘突破之后就知道了。不过这是月线，有效突破可能需要比较大的幅度，更何况，突破还存在假突破的可能呢。因此，作进一步分析是有许多好处的。

单从上方图形来看，上证指数已经连续两个月处在三角形形态下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轨位置震荡（下方趋势线）。三角形形态下轨从技术上看显然存在支撑，但指数触及这个点位没有出现强劲的反弹显示了市场的一种弱势和疲态，也就是A股市场的长期走势处在弱势行情之中（下面将会进一步看到这点）。迟迟未能出现的强劲反弹是一个可怕的现象，因为只要指数继续横盘，就有可能走出三角形形态的下轨。另外，三角形形态中，每次上涨阶段的成交量相比前几次都有所减小，表明市场交易资金在逐步减少。单从这个图形上看，指数向下突破可能性较大一些。不过，凭着对自己财富负责的态度，我们应该作进一步的分析。

当技术走势可上可下时，结合基本面分析、其他关联市场及市场结构的分析无疑十分有帮助。比如，如果存在另一个指数，它的走势与上证指数类似，但它由一些成交相对活跃的股票组成，也就是很可能成为上证指数的先行指标，如果它已经作出了方向性选择，那么这就是一个十分重要的信号。接下来，我们先从市场结构和关联市场角度去做进一步分析。深成指和小盘股指数往往是上证指数的先行指标，不过近期它们比上证指数要强势一些，并没有作出方向性选择。尽管如此，最近一轮反弹的领头羊板块创业板依旧处在下跌趋势之中（当然是下跌趋势中的上轨位置）。另外，创业板，指数下方缺乏足够异常和震荡的底部，或许不构成一个大趋势反转的底部（根据本书的理论，一个大趋势的终结可能是重大市场因素的改变所导致，包括内部因素和外部因素，反应在图形上，是在一个乐观或悲观市场氛围中，出现严重分歧，从而导致市场的剧烈波动，并出现一些出乎意料、罕见的走势图形，也就是异常走势），并且居高不下的市盈率也难以成为牛市来临的基本面支持。因此，创业板很可能只是下跌大趋势中的强反弹，并且已经到达顶部区域，未来几天可能有所反弹，但至多可能到达前期高点位置。而以创业板为首的小盘股行情的结束将严重损害市场的赚钱效应，无疑会给市场造成巨大打击。根据下面的分析，或许还可以下这样的定论：如果小盘股行情果真结束，那指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将不可能上行。当然，创业板也还是存在调整之后继续上行或反复震荡的可能，不过由于前面提到的两个原因，个人认为继续上行可能性不大。

那么，对大盘的影响更为重要的大盘股情况又是如何呢？近一年多来，一个重要的观点支撑着市场：大盘蓝筹股平均十几倍的市盈率处于历史低位，估值优势十分明显，已经不存在多少下跌空间。但是，从2010年以来，另一个完全相反的“以小为美”的观念更是在股民心目中根深蒂固。股民选股时，一个非常重要的参考指标是公司的市值（不同股民可能关注不同的指标，但都是大同小异的指标，总市值、流通市值、总股本或流通股本），大盘股盘子太大涨不动、或成长性不如小盘股等观点，或许是一种对“以小为美”的解释（显然这种观念不是任何时期都存在的，曾经引领市场的深发展、四川长虹显然不是小盘股，这种观念主要开始于2010年，最终导致了2010年大盘指数不涨、小盘股持续创新高的结构性牛市行情），但不管怎样，这样的观念已经深入人心。虽然，前期也出现过大盘股“估值修复”行情，但上涨幅度还是有限，大盘股终究无法持续吸引投资者的兴趣，导致大盘股基本维持在低位震荡。权重行业，如地产指数、钢铁指数和银行指数，都处在震荡走势之中，但近三次上涨的成交量越来越小，表明投资者对大盘股的兴趣越来越低，如今的成交量已经萎靡得几乎让人绝望。特别是银行板块，虽然平均市盈率不足十倍，但一些小银行，如北京银行、宁波银行、南京银行等，早已跌破前期震荡的底部区域，作为银行板块先行指标的小银行的破位下行无疑是一种可怕的短期信号。或许地方债担忧、历史高位的存款准备金率、持续不断的银行融资潮及银行收费的监管都对银行板块造成打击。昨日银行股的逆势上涨一方面是受到业绩高增长传闻的刺激，分析师预测即将公布的中报，银行平均业绩增长率可能超过30%；另一方面，银行板块几乎是近三个月最弱的板块，技术上也存在一定的超跌反弹需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但银行板块较高的业绩增长率（当然是建立在不断融资的基础之上）能否吸引投资者兴趣呢？一个弱势板块不可能因为一天的上涨而吸引投资者的兴趣，如果说要触底反弹，那也需要在这个“底部”反复震荡一段时间，而更有可能的是，这只是一种超跌反弹，最终因为无法持续而继续下跌。当然，地产、钢铁板块的小盘股并没有明显破位，并且有一些具有商业地产或矿产资产注入预期的地产股表现十分活跃和强势，但这依旧掩盖不了整个地产板块的弱势。另一个权重板块，煤炭板块，似乎走出了相对独立的行情。煤炭板块以大公司为主，长久以来无法吸引投资者的兴趣，但2010年“十·一”长假后的连续大涨吸引了不少投资者的眼球，之后煤炭板块一直受到许多投资者的关注，不过，之后这个板块再也没有真正强势过，只有少数几个个股维持较强走势，但也没出现大幅下跌。因此，煤炭板块未来走势偏弱可能性更大，当然这个推断不是十分靠谱，要视市场整体行情而论。有色板块或许能够作为煤炭板块的先行指标，稀土永磁板块的退潮和大宗商品价格的走弱对有色板块形成打击，不过有色板块的短期似乎也与煤炭板块类似，并可能与国际金融市场、欧美经济都有密切关系，因为国内大宗商品的价格还是无法走出独立行情的。虽然，像万科、保利地产、中国石油这些声誉十分良好、具有特殊市场地位的大盘股相对强势和较为活跃，但许多不受市场关注的大盘股早已创出近两年来的新低。公募基金一哥王亚伟清仓银行股和大盘股持续低迷的市场表现，使得以基金公司为代表所倡导的大盘蓝筹股估值优势几乎已不攻自破。逐步萎缩的成交量强有力地表明，大盘股在短期内几乎已经成为没有希望的板块。长期来看，大盘股估值水平确实不高，但相对于国外市场来说也没有到达严重低估的程度，只是相对于中国市场的小盘股来说实在低得可怜。国际板的推出不仅对中国市场资金面造成压力，同时也会拉低大盘蓝筹股的估值水平，毕竟中国股民将可以以在美国市场上的市盈率水平买到可口可乐公司股票。不管怎样，大盘蓝筹股较低的市盈率还是会压缩市场的下跌空间，并促使下跌过程会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有更多反复，但这并不表示市场不会出现10%的下跌幅度、或更多一些。

近期的市场风格与去年十分相似，大盘股萎靡、小盘股活跃，医药、白酒等板块成为市场热点。那么医药、白酒、化工、机械、电器这些热点板块的情况又是如何呢？除了白酒以外，这些板块也已经很长一段时间没有创新高了，只是在高位维持宽幅震荡，目前也处在历史高位水平，距离历史最高点并不远。酿酒食品行业指数在前期连续上涨之后再次达到历史最高点水平，但近几日出现了较大震荡，表明投资者开始出现分歧，这说明酿酒食品板块至少要进入短期的调整阶段。经过去年的结构性牛市之后，今年市场存在严重的结构性不足，即指数处在低位，而被投资者看好的股票价格却处在历史高位。市场的结构性不足使得它经常表现出一种上下两难的局面，即热点板块历史高位的价格制约了上涨空间，而大盘股历史低位的估值水平又似乎对市场存在支撑。但更为遗憾的是，市场不会风平浪静地完成风格转换，即大盘股走强而小盘股不再上涨，每次大盘反弹一段时间以后又总是小盘股更能吸引投资者兴趣，并最终更加活跃，这也导致了近期它们维持在高位宽幅震荡。市场将以何种方式打破这种不足？近期的市场表现似乎预示着什么。大盘股的持续低迷似乎打破了所谓估值优势的支撑，而只有指数的下跌才能导致小盘股更大幅度的下跌，或许也只有经历这种惨痛教训才能缓解投资者对小盘股的极端偏爱，从而打破这种结构性不足的僵局。近期许多前期热门股的大幅回落、热点板块指数在高位开始大幅震荡体现投资者的分歧（可能是短期顶部信号），似乎表明市场正在朝着上述方向前进。当然，这样的判断也不一定正确，它可能需要外围环境、经济和国家政策的配合。不过，如果这个位置再次出现反弹，机会依旧存在于这些热点板块，只是处在历史高位的机会可持续性会差很多（近半年来的高位宽幅震荡体现了这一点）。总之，从市场结构角度分析，在目前结构性不足的市场条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件下形成牛市行情较为困难，而只有一段较惨烈的下跌才能更好地孕育下一个牛市行情的到来。

虽然说，中国股市的独立性较强，但也或多或少受到外围股市的影响。美国经济复苏的预期和极度宽松的货币政策或许是导致美股牛市的基本面基础，但股市似乎有些过于疯狂，在经济依旧低迷的时期主要指数已经达到2007年历史最高点水平。而更为可怕的是，经济复苏的道路似乎比想象中要困难得多，而主权债务问题更是困扰着欧美发达国家的长期问题。短期来看，没有哪位政治人物愿意成为历史罪人，真的冒险去尝试债务违约，但如何解决长期的财政赤字和不断上升的债务总量？或许需要进一步牺牲本已复苏缓慢的经济。近期美股在高位出现罕见的剧烈震荡无疑是最可怕的信号。一会，媒体报告称，道琼斯指数现近两年来最大的周涨幅；没过多久，媒体又报道称，道琼斯指数现近一年来的最大周跌幅。这无疑成了顶部的最强烈信号，或许预示美国牛市行情的终结。中国经济增速似乎较好，但地产调控和通胀压力已经使得下半年的经济回落成为市场的普遍预期。投资者似乎总是抱怨中国经济长期高速增长而股市萎靡不振，但别忘了中国上市公司的市盈率水平相比国际市场要高得多，特别是小公司的股票，这已经是对经济高速增长的反应了。而未来经济增速的改变才是导致股市涨跌更为重要的因素。要怪也只能怪每个新股总是可以以一个很高的市盈率顺利发行，并且认购金额总是远高于上市公司的融资总额。这样，公司在上市之初就已经透支了未来的成长，留给二级市场的盈利空间就小了许多。总之，从外围市场和基本面角度分析，未来的行情并不乐观。

上面主要从基本面和技术面角度做了一些简单的分析，其中也用到了少量心理分析的理论。接下来简单地分析下近期投资者的预期变化。上证指数从4月份三千多点下跌到前期的2600点，这之间市场预期严重恶化，不少私募基金清仓、并预测大盘可能要下跌到前期2300点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的低点。但到达2600点以后出现反弹，又迅速恢复了市场预期，许多私募开始预测大盘将上攻3000点。市场预期的这种变化主要是因为，上证指数的三角形震荡区间已经过于明显，上方即为3000点，一旦指数在三角形下轨获得支撑，投资者即预期指数将回到三角形上轨位置。然而，过于明显的趋势面临着自我毁灭的风险。当大多数投资者都清楚地看到了这一趋势，并提前买入、持股待涨之时，市场就开始缺乏抬轿的投资者而出现了滞涨，即虽然投资者较为乐观，但股价并没有像预期那样上涨，滞涨会打击市场乐观情绪，并最终走向悲观。近期在市场预期有所好转、许多机构预测大盘将再次回到三角形上轨3000点位置之时，上证指数却停留在了2750点和2800点间震荡，并以本周一的大跌指明了新的方向。在市场预期较好（显然也还没有完全恢复）、趋势也依旧维持良好（前期2600点反弹以来，10日和20日均线出现金叉，并之后保持多头排列）的情况下，上周和本周一的连续下跌给市场带来了有些出其不意的打击，这无疑使得市场预期重新又开始转坏。在周一的大幅下跌之后，市场出现了反弹，但低迷的成交量和小幅的反弹显然无法提振市场信心。指数在周一大幅下跌之后，短期跌幅较大导致偏离值较大，技术上存在反弹需求，但低迷的成交量和微小的反弹幅度只能进一步表明市场的短期弱势。不过，以创业板为首的小盘股稍微强一些，但医药和化工等部分前期热门板块依旧表现一般，市场整体赚钱效应依旧有限，小盘股的反弹幅度较大可能只是一种正常的市场反弹现象，而不是市场先行指标的体现。缺失的市场赚钱效应和缩量小幅反弹显然不会让空仓者有多少踏空的感觉，只有重仓套牢者的痛苦忍受、渴望着的反弹遥遥无期和大幅亏损后让人失望的小幅上涨，这会让市场预期进一步恶化。总之，市场短期走势也处于弱势之中，投资者的预期不可能好转，大盘若要出现一个不错的反弹，首先必须要有一根放量大阳线以提振市场短期信心。但大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘股的萎靡走势，使得这样的大阳线短期内似乎看不到希望，而短期调整后的进一步下跌反而可能性更高。

总结：市场已死，请节哀顺变，下跌是为了更好地孕育下一个牛市，机会将留给富有耐心的人。

简单点评：从多个角度去分析市场，显然可以提高判断的准确度，但同时也面临着不同角度分析结果出现差异的可能。解决这个问题的关键是，在你自己的心目中要清楚，得出每个结论的可靠性如何。比如上述分析中，美股牛市的终结、创业板指数到达顶部区域和大盘股短期没有希望这几个结论的可靠性是比较高的，得出这些结论的依据与本书所探讨的理论知识密切相关。当然在分析中，不可避免地也会遇到一些诸如“深成指的较强走势是不是预示未来市场走强”这类与最终结论相反的因素。上述报告对这类问题一笔带过，但在真实分析过程中显然是要认真对待的。另外，得出一个可靠的结论要比得出十个不太可靠的结论要有意义得多。如果你对市场每个方面都做了分析，但分析得不够透彻，那还不如只专注于分析创业板指数，并给出一个可靠的创业板指数是否见顶的判断，并最终断定整体市场走势。结论的可靠与否最重要的也是在于得出这个结论的理由是否可靠，而不在于论据是否足够多，也就是要抓重点。另外，根据本书的理论，确定当时市场中的几个重要市场因素，特别是内部因素是十分重要的，如市场交易资金状况等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 市场周期

第一节 索罗斯繁荣——萧条模型

大家都知道，如果你能抓住市场的大趋势，如预测准牛市和熊市的到来，只要几年操作一次，你的收益也将非常丰厚。比如，如果你能在2005年上证指数1000点时入场，在2007年10月份6000多点时出场，并在2008年11月份1700点时进入，2009年8月份3400多点时出来，你的回报率将是惊人的！另一方面，对于已经拥有一定财富的投资者来说，最重要的是要躲过像2008年这样的大熊市，避免让自己的宝马成为了自行车（其他时期很难会有这样的亏损），这甚至比财富的大幅升值还远为重要。您是否已经有所心动了呢？索罗斯的“繁荣———萧条模型”就可以帮助您实现这个梦想。

索罗斯“繁荣———萧条模型”的理论基础是索罗斯提出的反身性原理。在讨论反身性原理之前，我们先比较一下自然科学与社会科学的一个重大区别。对于一项自然科学实验，科学家的观点和看法不会影响实验的结果，科学家对实验数据的预测与实验结果互不相干。然而，社会科学研究的对象包含了人类的思维和认识，实验结果与参与者的认识不是相互独立的，人们对社会现象的不同预期将导致后续不同社会现象的发生。比如，储蓄者的悲观预期可能导致银行挤兑现象的发生，挤兑行为又会导致银行体系陷入严重困境。在这一事件中，人们甚至永远也无法肯定，是储蓄者的预期与后来的事件相一致，还是事件顺应了预期？因此，在社会科学中，参与者的认识和看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法会对事态的发展产生重大影响。在金融市场中，投资者对一只股票的错误估值，可能导致股票价格偏离自身价值，股价的这种走势印证了这种错误估值的“正确性”，并使得这种偏离成为了一种相对稳定的状态并长期持续下去，因为人类在自身不完备的认知面前，可能永远都无法确定，到底是自身正确的估值与市场的正确走势相一致，还是自身错误的估值与市场错误的走势相吻合。

参与者的思维和所参与的情境之间的联系可分解为两个函数，参与者理解情境的努力称为认知函数，而他们的思维对现实世界的影响称为参与函数。在认知函数中，参与者的认识依赖于情境；而在参与函数中，情境受参与者认知的影响。两个函数分别发挥作用的例子很多，但有时这二者也会协同作用。认知函数的明显例证是从经验中学习，在经济学教科书中则可以找到参与函数的例证，参与者将一组给定的选择倾向应用于一组给定的条件，并在这一程序中确定价格。两个函数同时发挥作用时，它们相互干扰。情境和参与者观点互为对方的因变量，两者相互作用，以致一个初始变化会突然同时引起情境和参与者观点的进一步变化，这种相互作用就是索罗斯所声称的“反身性”。反身性原理与上一章的反馈机制有些类似，但也存在一些差异，索罗斯的反身性原理在股市里的表现主要侧重基本面因素会因市场价格而改变，而反馈机制主要讲述后续价格走势会受到它历史价格走势的影响。

我们假设投资者无法完全正确地认识市场，我们不妨把投资者对市场的认知称为一种偏见。投资者偏见的改变会导致市场的变动，由于投资者无法完全正确地认识市场，市场的变动不可能完全被投资者预测到，市场的这种“意外”变动对投资者原有偏见构成冲突，投资者会通过对新信息的学习从而改变了原有偏见，而投资者偏见的改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变又会导致市场新的变动，投资者偏见与市场走势在这样的相互作用下不断推进市场演化。显然，这个模型的前提是投资者认识的不完备性。如果投资者能够完全正确地认识市场，市场的变动完全符合投资者预期，那么市场的变动也就不会改变投资者原有的认识，之后市场也就不会再作进一步变动。这也就是有效市场理论所描述的情形，市场迅速地对外界信息作出调整，并一步调整到位，市场达到均衡状态。然而，投资者认识存在缺陷，及投资者又会不断接收新信息，并通过学习过程调整自己的偏见，这一过程又受反身性原理的作用，导致市场不断地变动，而不是迅速趋于均衡。

根据上面的讨论，投资者认识的缺陷导致市场偏离均衡状态。接下来的模型将要说明，这种偏离可能会越走越远，市场朝着无效的方向越走越远，这与传统的金融学理论认为市场上投资者的认识偏差会相互抵消、“噪音”交易者相互抵消不对市场产生实质性影响完全不同。下面我们将以股票市场为例讨论索罗斯的“繁荣———萧条模型”。

从上面的讨论中可以总结出两个主张：市场总是表现出某种偏向；市场能够影响它预期的事件。市场上存在为数众多的参与者，他们的观点必定是各不相同的，其中许多偏向彼此抵消了，剩下的一个市场平均预期水平与真实世界的偏差称为“主流偏向”。市场的无效程度取决于主流偏向的大小。除了“主流偏向”这样的人为因素外，影响股票价格变化的还有无论投资者是否意识到都将影响股票价格变化的非人为因素，称为“基本因素”。这里有必要对基本因素再做一点讨论。一个没有被市场认识到的因素不会影响投资者投资行为，因此不可能影响股票价格，但很多一开始没有被意识到的因素会影响公司未来的经营业绩，这类因素通过公司业绩表现出来，从而影响股票价格。因此，基本因素可以理解为，那些无论投资者是否意识到都将影响股票价值（当然，这里指的价值也是指投资者可以认知到的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值），从而影响股票价格的因素。主流偏向与基本因素相互作用，共同推进股票价格的变动。

有一种情况并不总是发生，但经常会发生：一个加强了的主流偏向引起股票价格的变动，变动了的股票价格又加强了基本因素，新的基本因素支撑了股票价格的变动和主流偏向的进一步加强，在这样的循环反复中，主流偏向与基本因素相互加强，促使股票价格沿着同一个方向变动，直至市场因素无法继续维持这一单向加强过程，最终导致这一过程的中断。比如在一个股票市场中，投资者的乐观情绪可能导致主流偏向相对高估了股票价值，这样的高估导致股票价格的上涨，股票价格的上涨通过减小公司融资成本、提升公司知名度和信誉等等一系列作用提升了公司价值，公司价值的提升这样一个基本因素的变动支撑了市场投资者进一步提高对这只股票的估值，从而进一步加强了主流偏向。在这样一个自我加强的过程中，也会经常性地出现一些自我矫正的过程，如投资者的理智降低了乐观情绪，使得主流偏向有所减弱，但很多时候这样的自我矫正过程并不足以中断长期趋势上的自我加强过程，股价继续保持在上升趋势中变动。这也就是技术分析所说的，趋势倾向于保持。

现在可以建立一个初步的"繁荣与萧条模型"了。首先假设在初始阶段存在一个基本趋势，在还没有被人意识到的情况下，基本因素逐渐地发生了好转。在这个初始阶段，市场上的投资者也慢慢开始意识到了这一点，股价开始缓慢上升。股票价格的变化可能影响也可能不影响基本趋势，后一种情况无须进一步讨论，如果是前一种情况，这就进入了自我加强过程的起点。加强的趋势可能在两个方向上左右主流偏向，它将导致进一步加速的预期或矫正的预期。如果是后者，经过股票价格变化的矫正，这个基本趋势可能继续也可能终止；如果是前者，则意味着一个积极的偏向发展起来，它将引起股票价格的进一步上涨和基本趋势的加速发展。只要偏向是自我加强的，预期甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

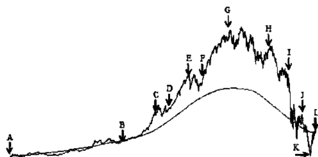
比股票价格还要升得快。基本趋势愈益受到股票价格的影响，与此同时，股票价格的上涨则愈益依赖主流偏向的支撑，从而造成基本趋势与主流偏向两者同时滑入极其脆弱的状态，最后，价格的变化无法维持主流偏向的预期，于是进入了矫正过程。失望的预期对股票价格有一种消极的影响，不稳定的股票价格的变化削弱了基本趋势。如果基本趋势过度依赖股票价格的变化，那么矫正就可能成为彻底的逆转，在这种情况下，股票价格下跌，基本趋势反转，预期则跌落得还要快一些，这样，自我加强的过程就朝相反的方向启动了，最终，衰落也会达到极限并使自己重新反转过来。

典型的情况是，一个自我加强的过程在早期阶段会进行适度的自我矫正，如果在矫正之后趋势仍然得以持续，这一偏向将有机会得到加强和巩固，且不易动摇。当这一过程继续下去时，矫正行为就会逐渐减少，而在趋势顶点逆转的危险则增大了。

根据以上的描述，我们可以大致勾勒出在泡沫形成阶段股票价格的大致走势图（如下图所示）。起初，由于基本趋势的作用，市场开始缓慢上升，在这过程中，不断有投资者发现了这一基本趋势的作用，但投资者仍非常谨慎，如图中的AB阶段；基本趋势被市场认可后，预期开始加强，主流偏向开始影响市场，价格开始加速上涨，如图中的BC阶段；从B点开始，主流偏向与基本趋势进入了相互加强的过程，股票价格持续快速上涨（BG段），在这过程中，投资者的乐观情绪经常性地超过基本趋势的上升幅度，期间也会阶段性地由于对泡沫的当心和部分的理智分析出现一些自我矫正过程，如CD和EF两段，但每次调整的最终结果只是证明了乐观者的正确和悲观者的错误，股价持续上升，乐观情绪经历了市场考验之后更是极度膨胀；在BG阶段中，市场的上涨动力越来越多地依赖于不断膨胀的主流偏向，然而基本趋势受股价上涨的加强作用越来越有限，市场进入了乐观情绪高涨和市场价格不涨的GH阶段，在这个阶段中，由于主流偏向依旧处于极度膨胀水平，市场价格很难大幅度下跌，但基本趋势已很难进一步加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强，使得越来越多敏锐的投资者开始发现股价的高估，市场出现震荡市；在前期的震荡过程中，极度乐观的投资者们越来越多地发现市场走势偏离了自已的预期，乐观情绪逐渐消退，市场开始下行，如HI阶段；市场的下行导致主流偏向与基本趋势进入了反方向相互加强的过程，股价一泻千里，如IK阶段，期间出现的调整也只是过快下跌过程中的一个暂时性修正，市场悲观情绪不断高涨，市场出现过度下跌；KL阶段是对前期由于恐慌情绪引起的过度下跌的修正。图中的光滑曲线代表基本趋势，价格线与基本趋势线的差距代表主流偏向。当然真实市场中的基本趋势很难定量给出，这里也只是用来帮助读者理解模型。开始阶段基本趋势可能经常性地处于价格上方并缓慢上升，B点以后基本趋势受主流偏向拉动加速上升，但处于价格下方，且到后期，由于制约因素的存在，主流偏向拉升基本趋势线的效果越来越有限，市场乐观情绪趋于盲目化，直至泡沫破裂。在这个过程中，最需要强调也最有价值的是，GH阶段一般需要维持一段不短的时间，投资者的乐观情绪很难一下子消退，市场受到乐观情绪的支撑和基本面因素的制约出现大幅震荡。这也就留给了敏锐的投机者们充裕的逃顶时间和机会，下图所显示的GH阶段就是一种典型的顶部信号，意味着大牛市的结束和大熊市的到来。



注：此图上升阶段来源于上证指数截图，下跌阶段为琼道斯指数截图

在上面的这一模型中，泡沫的破灭过程要比泡沫的形成快速得多，如成熟市场中的股市泡沫、经济泡沫等。特别地，经济泡沫的迅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速破灭表现为经济危机。而对于外汇市场，泡沫的形成与破灭过程基本是对称的。在新手市场模型中，如中国的A股市场，泡沫的破裂过程甚至比泡沫的形成过程来得缓慢和漫长。这主要是由于投资者缺乏经济泡沫的概念和认识，长时间无法意识到市场处于泡沫破灭的过程中；其次是中国缺乏做空机制（近期推出的融资融券业务也由于过高的门槛使得参与者非常有限），投资者割肉的积极性远低于建仓追逐利润的积极性，持有亏损头寸的投资者总有意无意地逃避现实，抱着股价依旧能够回升的幻想。打个比方，当一个投资者买人一只股票后，他倾向于高估自己所持股票的价值，此时，他倾向于有意无意地过滤掉利空因素并高估利多因素的作用。在泡沫破裂阶段，若市场参与者缺乏经济泡沫的概念并且未介人的投资者的看空预期又无法通过做空机制在市场上得以反应，这就使得在这个阶段中，市场成交不活跃，投资者极不情愿地缓慢割肉，市场价格缓慢下跌，甚至比上涨过程还要漫长。

任何泡沫的形成均基于人类的非理性和认识的有限性。上述泡沫的形成基于投资者没有认识到基本趋势的进一步加强是由股价上升引起的，一旦主流偏向转向，股价回落，基本趋势也会同样回落。在这种泡沫中，表面上看，股价的上涨受到基本面的支撑，似乎股价并没有被高估。然而，这种上涨依旧是危险的，因为股价不可能依赖着主流偏向的作用永久性地上涨，而一旦制约因素发挥了作用，主流偏向无法支撑股价进一步上升，或者主流偏向暂时性的矫正，这些转变会导致股价回落并导致基本趋势回转，严重时可能导致基本趋势和主流偏向朝着相反的方向加强，市场泡沫崩溃。

与反馈机制相比，索罗斯模型涉及基本面因素改变，更适用于描绘市场的长期趋势和市场长期周期。与传统的经济学相比，索罗斯模型更适合解释投资品市场、以及价格对基本面因素影响较大的信贷市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场等。而对于需求量随价格上涨而下降、需求量随价格上涨而增加的普通商品市场，传统经济学理论依旧能够较好地描述。

接下来的一个问题就是，泡沫一定要破灭吗？基本趋势和主流偏向相互加强的过程能否永久性地持续下去呢？在回答这个问题之前，我们先来回答另一个问题，基本趋势能否单纯依赖主流偏向的拉动永久性地持续上升呢？显然，世界并没有那么美好，单凭我们的乐观情绪就能让经济永久地繁荣下去吗？单纯地推高股价就能让相应的上市公司蓬勃发展了吗？股价的上涨或者说市场对某个上市公司的看好，有利于公司的发展，比如银行更愿意为其提供融资、其他公司更愿意与其合作、客户也更加信任其产品等等。但公司的发展还需要其他因素的支撑，而很多因素并不会因为股价的上涨而变好或影响很小，如产品质量及产品生产效率，这些因素最终就成了制约因素。当股价上涨很难再带动基本趋势上升，主流偏向不断扩大后，市场就变得非常危险和不稳定，此时，必然会有越来越多的投资者发现价格被高估。而一旦价格下跌，主流偏向与基本趋势又可能朝着相反的方向相互加强。也就是说，制约因素的存在使得泡沫终究是要破灭的。如果说一项资产价格的上涨受到所有基本因素的支撑，不存在任何制约因素，那么，我们也就不能说这种价格上涨存在泡沫了。因此，上述模型所描述的泡沫可以大致理解为，投资者的乐观与某些基本因素相互加强，大幅度推高股票价格，但制约因素的存在使得价格无法永久性地持续上涨，而一旦价格反转，被加强了的基本因素又会与价格相互减弱，进一步打压股票价格。不过，在后面，我们还会提到“新手市场模型”，在这一模型中，我们不考虑基本因素的影响，即便如此，我们也将看到，泡沫也是终究要破灭的。

下面我们再来探讨另外一个问题。我们知道泡沫是由人类的非理智和无知造成的，那么少数几个专家对泡沫的认识是否能够阻止泡沫的形成呢？因为我们要想让社会上所有人都认识经济泡沫的形成机制是困难的，而让少数几位专业人士认识到这点要相对容易得多。不过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想，索罗斯早已深刻认识到泡沫的形成与破灭机理，然而，经济泡沫依旧频繁发生。第一个原因可能是，市场上的投资者往往很难被说服。“投资”这门技术的特殊性要求每个投资者需要有自己的分析，每个投资者的观点也各不相同，同时，这也使得专家们的观点对大众的影响也相对有限，因为显然被大量投资者追捧的专家不可能再为他们带来超越市场的收益率了。明天的股市会涨还是跌？在回答这样的问题面前，市场上没有权威。在这种情况下，如果你认为自己的判断非常准确，你可能选择广而告之，之后，如果没有人相信你的话，你显然会觉得无趣；如果大家都开始相信你，那么你之后的判断也就无法再为投资者牟取超额收益了。当然你可以做到让有限的一部分投资者相信你，此时你的判断并不会自我毁灭，反而有可能形成自我加强过程，这时你对市场就产生了一定的影响力，索罗斯显然能够做到这一点。针对投资行业的这一特点，你的明智选择会是什么呢？当你非常有信心地认识到市场上的泡沫时，智者们往往不仅不去试图说服广大投资者抵制非理性因素，相反，他们倾向于利用这样的因素为自己创造财富，他们最明智的选择可能是抢在他人之前买入股票，再等待泡沫的形成，并在泡沫破裂前卖空股票。当然也不排除有人会利用自己的影响力，建好有利头寸之后再告诉他人自己的判断。相反，如果你在泡沫时期、在投资者乐观情绪高涨的时期，警告投资者们注意泡沫风险，你的好意不仅不容易得到认同，更不用说感激，反而容易招惹来一片骂声，这就是人类的本性——人们看到的总是自己的世界，但总以为自己看到的是真实的世界，有时甚至很难理解别人的世界。比如2007年上证指数上冲4000点之后，李嘉诚提示大陆投资者股市可能存在泡沫，从而引来一片骂声就是个例子，显然2008下跌之后好几年，上证指数都没有重新站上4000点。从以上分析可以看出，即使市场上存在看穿泡沫的智者，他们也可能不但没有成为泡沫的预防者，反而成为泡沫的有力推手。所以，如果要彻底消除泡沫，那需要让广大投资者都能充分认识到泡沫的形成与破灭的机理，并能有效地分析具体市场中是否存在泡沫。显然，这一点并不容易做到。然而，社会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的每一个个体都参与了经济活动，而他们对经济泡沫可谓一无所知，这或许也是经济泡沫总是很难消除的原因所在。

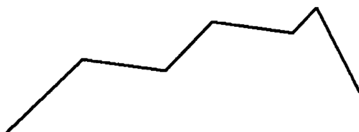
本节主要探讨索罗斯的“繁荣——萧条模型”。在这一模型中，反身性导致泡沫的形成，但泡沫终究会破灭。市场参与者越加理智，泡沫会越早破灭，相对的所带来的灾难也就越小。这也就是索罗斯在2010年欧洲主权债务危机期间所讲述的，最可怕的是人类的无知。如果我们能够很好地认识经济泡沫形成的原因并清楚经济危机爆发的原因和过程，能够准确地预测到经济危机爆发的时间和后果，我们也就能够提前做好应对的准备，进一步的，我们的知识也就能够预防经济危机的爆发。从索罗斯的“繁荣——萧条模型”可以看出，经济危机产生于人类的无知导致的经济泡沫的形成和破裂过程。反身性使得趋势倾向于保持，但泡沫的破灭导致趋势的反转。在这一过程中，市场必定发生了重大变化，并且肯定会或多或少地通过市场走势表现出来，毕竟牛市与熊市的反转不是一件小事。具体地讲，在反转期间，市场上的制约因素可能发挥着决定性的作用。大多数情况下，市场的走势图就可以显示出这种信号，我称之为市场反转信号，预示着新的熊市或牛市的开始。也就是，这里涉及到判断顶部和底部的问题。

趋势倾向于保持，大趋势的反转肯定是因为某些市场因素发生了重大改变。这种重大改变显然能够在走势图上流露出更多的信号，而不像市场短期的反弹或调整，可能只需要一个很小的外界因素刺激、或者市场因素的微小变化。比如一个大户突然某一时刻的心血来潮，感觉某只股票可能要涨，然后大力买入，就有可能在短期内拉升1%或更多的幅度，而这种几乎是不可预测的。从这个角度上讲，大趋势的反转要比小趋势的改变更容易判断，因为信号更加强烈，也能够更显著地在走势图中流露出来。本人也更加擅长于判断大趋势的顶部和底部，而不是短期的反弹或调整。在大的顶部和底部区域，市场因素改变如此之大，可能是其他时期十分罕见的，这种重大改变可能导致走势图上出现一些罕见的走势形态，也就是本书所称的异常走势，比如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立市场中，市场连续性一定程度上被破坏；股票指数一天下跌3%以上，紧接着第二天上涨3%以上，再紧接着第三天下跌3%以上，或者还有第四天，这种走势也是十分罕见的有意思的市场信号。另一方面，在大的顶部或底部区域，市场存在较严重的乐观情绪或悲观情绪，许多投资者的预期可能极其乐观或悲观。当然，要形成顶部或底部，必须有人开始做空或做多。也就是市场上肯定存在智者会在高点卖出和低点买入，这可能是受某些市场因素，如交易资金、基本面等因素的影响。这些市场因素的重大改变显然会导致市场价格在顶部大幅下跌或在底部大幅上涨。也就是，市场上存在两种力量，一种力量导致市场大幅上涨，而另一种力量导致市场大幅下跌。这样，在顶部或底部区域的市场就表现为剧烈的波动。因此，异常和震荡，几乎是大的顶部和底部必不可少的两类现象。

这里，我们强调趋势倾向于保持，而投资者会不断学习和总结经验的特点，可能导致过于明显的趋势面临自我毁灭的风险。这么简单的一句话其实是可以用于实际市场中辨别一类经常出现的顶部形态：市场出现了非常明显的上升趋势，每次经历一段调整之后随即上攻，每次调整时间长度十分接近，当这种现象十分明显时，后面调整相同时间之后反而可能上攻失败，转而下跌。特别是，如果后面上涨的幅度一次次地减小或成交量萎缩，可能显示在市场趋势良好、从而预期良好的前提下，市场上攻动能在衰减，最后可能转为大幅度下跌。如下图所示：



大的顶部或底部，不仅是可以预测的，而且是比小反弹更容易预测。只不过，你要在大牛市中的顶部区域控制住自己的极度乐观情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这一节的最后，我们再提下上一章中的反馈机制，反馈机制与反身性原理具有许多类似之处。在索罗斯的模型中，反身性主要指主流偏向与基本趋势之间的相互加强，两者通过市场价格的传导作用联系起来。然而，价格无须基本面改变就可以发生变化，即使基本面没有好转，价格也可能上涨。也就是反馈机制也能促使市场趋势倾向于保持，并导致泡沫的产生和破灭。后面的“新手市场模型”将是这类市场周期的一种描述。

第二节　索罗斯的修正模型

我们说过，人类的认识会改变人们的行为，从而改变事态的发展。本书的理论基于人类行为的非理性，即人们的决策并不是最优的，那么，当人们认识到这一点后，显然会改变自己的做法，这样，原先所描述的事态发展趋势有可能就不再成立了。本书列举的很多例子可以直接运用于实际，帮助读者获取高额投机收益，但同时也面临公布后变样的可能。这也难怪主流的金融学理论直接假设参与者都是理性的，这样，金融理论的发表不会导致理论的失效。不过，我们也说过，有限投资者认识到这一理论可能导致这一理论更加有效，另外，这些理论基于投资者比较稳定的行为规律，具有一定的稳定性。

同样，人类对经济危机认识的加强，及相应应对政策的积累，使得很多经济问题的发展不再像索罗斯模型所描述的那样出现崩溃式的萧条过程。不过，遗憾的是，主流经济学家们还无法从根本上接受参与者非理性这样的经济学基本问题。人们应对金融危机的手段依旧非常被动和滞后。这也就产生了现实生活中出现的索罗斯修正模型，即索罗斯所称的“边缘”模型。

由于人们并没有充分认识到泡沫的深层原因和演化机理，在泡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沫形成阶段，政府对这一过程的干预并不十分积极，更不用说有效，这导致了泡沫往往能够顺利成长，可能只是严重程度稍微有所下降而已。但泡沫的破裂带来了灾难性影响引起了政府的极大关注，此时，政府往往会出台十分有力的挽救措施。这样，泡沫的破裂过程可能会受到阻碍。但我们说过，泡沫一旦破裂后就很难再继续维持。因此政府的阻止往往导致泡沫不断冲击崩溃的边缘，又不断地被政府的有力措施挽救回来。就这样，政府把处于崩溃边缘的经济泡沫挽救回来，但泡沫依旧非常不稳定、难以维持，又一次地走向崩溃边缘，政府又不得不出手挽救。泡沫就这样多次冲击边缘，这就是索罗斯的边缘模型。在这过程中，一些基本因素肯定会发生一些变化，最后可能使泡沫顺利缩小掉，从而实现相对意义上的软着陆。也有可能，政府在付出巨大代价之后还是无法挽救悲剧的上场。经济反而变得更加糟糕，焦虑，甚至需要付出更加长期的惨痛代价，如人们所说的“拉美化”。

在这个模型中，上涨过程与上面类似，但下跌过程变得不太顺利。具体表现为：市场形成顶部后出现比较大幅度的下跌，似乎进入了下跌趋势中的相互加强过程，即几乎接近崩溃的边缘，但此时政府出台刺激性的经济政策，导致市场预期好转，并重新获得涨势，有可能再次达到前期高点，之后由于制约因素依旧存在，导致泡沫难以为继，市场又重新下跌，政府再次出手救市，如此反复。这种状态可能会反复出现多次，一般情况下泡沫还是难以维持，最终还是会出现不小幅度的下跌。

人类认识水平的提高导致自我矫正过程的加强，这有力地缩短了泡沫的形成过程，减小了泡沫的严重程度。这是成熟市场区别于新手市场的重要特征。

最后，在本书的创作过程中，世界经济正处于2008年全球金融风暴后的“后危机”时代。在这一时期，人们在为“是否会出现经济的二次探底”争论不休。不过，按照本书的讨论，二次探底的描述并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不十分准确。现阶段，人们对经济泡沫的认识还非常有限，索罗斯的修正模型可以较好地描述这一时期事态的可能发展情况。当然，这里挽救的是真正的衰退，而不是泡沫的破灭。在金融危机发生时期，政府无疑会大力出手干预、挽救，但挽救措施需要付出代价，如财政赤字的扩大等。挽救措施使经济不至于面临惨重的崩溃，并可能出现复苏，但它并没有彻底解决所有问题，甚至还产生一些新的问题，如政府偿债能力下降等。因此，这样的经济依旧面临再次冲击“边缘”的风险。不过，如果挽救措施较为高明的话，很多严重的经济问题应该能够得以解决，挽救的代价应该小于所解决的问题，第二次经济下探的严重性将不如第一次。这样，“后危机”时代就可以描述为，经济在政府的挽救措施下出现复苏，但复苏后又面临一系列问题，出现再次下探，之后又复苏，每一次下探的严重性不断减弱，经济就在这样的反复震荡中实现长期的缓慢和艰难的复苏。

第三节 新手市场模型

在上一章我们谈到，直接影响股票价格的是投资者的投资行为，影响投资者行为的是投资者的认识、预期和情绪。在美国大繁荣之前，美国市场上的股票基本上以10倍左右的市盈率出售。但之后，人们认为股票的价值取决于其未来现金流，投资者投资股票开始注重获取资本利得，人们开始看重公司的成长型、看重每股收益的增长率，市场上股票的市盈率开始出现千差万别，几十倍、上百倍的市盈率开始逐步浮现。显然，人们对股票价值认识的改变、对股票价值评估方法的转变改变了市场上股票的价格，即人们的认识转变改变了价格。

投资者的认识既有理性成分又有非理性成分。理性成分是指投资者根据理论知识和自身经验对股市进行客观的分析，不受自身情绪等因素影响；而非理性因素是指，投资者受自身情绪、偏好等因素影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响，有意无意地过分高估利好因素而忽略利空因素，甚至产生一些非常固执的主观偏见，表现出无逻辑性。人们倾向于对价格高的产品给予较高的估值，从而使得自身的认识与真实世界保持更加一致。这种倾向既有理性因素影响，也有非理性因素影响。如果采用固定的一种模型对产品进行估值，或许能够大大降低这种倾向，但模型参数和数据的选择上同样带有一定的随意性，从而导致这种倾向依旧比较严重。用什么样的模型合理，以及用一个固定的模型对不同产品进行估值合理吗？显然这是一个严重的弊端。有意思的是，更严重的弊端在于，当人们有更多模型可以选择，对产品的估值更加模糊时，上述倾向将更加严重。一个投资品的价值越是难以确定，反馈机制越加起着重要作用。这样，即使基本面因素没有改变，股票价值没有改变，反馈机制导致投资者认识的变化同样可以推动价格不断上涨，也就是主流偏向与股票价格也同样存在相互加强的可能。即：投资者的乐观情绪引起股票价格的上涨，上涨的股价有力地证明乐观者的正确与悲观者的错误，此时乐观者由于自身的判断受到事实的验证倾向于保持乐观预期，而悲观者由于自身的预期与事实不符不得不作出相应调整，这种变化导致主流偏向的加强，加强的主流偏向与股票价格就在这样的相互作用中相互加强、循环反复。

股价走势与投资者预期是很容易形成相互加强的。投资者的观点和看法是有缺陷的，每个人都有可能作出错误的判断。同样，包括读者和我在内，预测总是有可能出错。那么，通过什么来验证你的判断是正确还是错误呢？无疑股价的真实走势才是最真实的。这样，你就不得不经常性地利用股价走势的真实世界来检验自己的判断，并根据股价的真实走势调整自己的判断和预期。因而，股价走势势必会对你的观点造成影响。如股价长期持续性地上涨不断地证明你的悲观看法是错误的，那么，你倾向于转变自己的悲观看法。如果你预测，到这个月底股价会下跌20%，但到了月中，股价上涨了30%，那么，你还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能坚持起初的判断吗？如果到最后几天，股价甚至上涨了一倍呢？你总不会再坚持最初的判断了吧？显然，股价的上扬会缓解你的悲观情绪，加深你的乐观情绪。当然，如果股价是短期性的快速上涨，你或许还可以坚持这只是短暂的反弹。而如果接下来拐头向下，那么，这样的走势可能会进一步强化你原先的悲观预期。经历了有惊无险的小小波折后，你或许对自己更有信心、心态反而可能变得更加稳定，但股价的长期持续上扬总是可以转变你的悲观预期的。

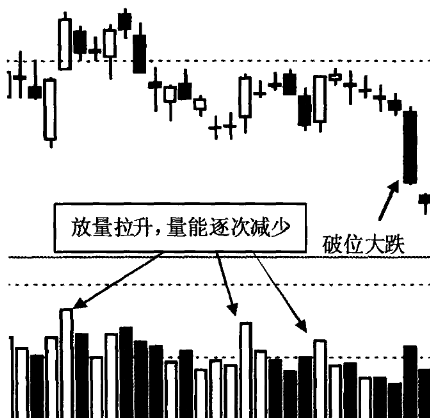
本书大篇幅探讨过上涨和下跌趋势中都存在正反馈机制，但市场还存在另一种横盘震荡的情况，这种情况又该如何判断呢？由于股票估值的模糊性，导致正反馈机制对价格走势起着十分重要的作用，在这样的市场中，趋势行情甚至比横盘行情更加常见。因此，横盘行情一般持续时间不会很长，终将面临方向性选择。此时，最重要的可能是，横盘之后将选择怎样的突破方向？对这一点的准确判断将给我们带来财富。在这里我们不考虑基本面因素，单从走势图上看，至少我们可以从两个角度进行分析：反馈作用和市场信息。横盘到底会打击多头还是空头呢？这要视当时市场上大多数投资者的预期而定。市场走势与预期的偏离会对投资者形成打击，比如在上升趋势中过长时间的横盘滞涨，可能会对多头形成打击。因此，断定横盘形态处在市场周期的哪个阶段至关重要。是经历一段较快的趋势性行情之后，修复过大偏离值的横盘；还是大牛市中，乐观情绪高涨时出现的横盘滞涨；或者是经历反复大涨大跌之后，投资者不知方向、谨慎交易的横盘？在第一种情况，可能是市场上涨一段时间，市场预期良好，但投资者还是比较谨慎，可能担心市场上涨过快、短期出现回调，即市场主流偏向为担心短期回调，之后的横盘调整反而可能有效消除这种担忧，调整之后让投资者觉得更加踏实，为未来的进一步上涨扫清障碍。第二种情况是在市场极度乐观，主流偏向预期未来大幅上涨的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况下出现的横盘，这种人们预期大涨而真实情况不涨的滞涨现象会打击投资者的乐观情绪，而高涨后乐观情绪的下降将可能是危险的市场信号。最后一种情况，市场的反馈机制可能不会打击多头也不会打击空头，未来方向可能要视其他因素而定。图形分析除了可以获取反馈信息，同样也可以获取有关市场因素的信息，比如市场中交易资金状况如何等等。震荡中成交量的变化将是一个重要的信号，比如震荡行情中，每次上涨阶段的成交量在一次次下降，这表明投资者做多动能在衰竭，可能是因为市场交易资金在减少，也可能是投资者预期在走坏，这两者都不是好现象。通过图形读取市场因素的状况、特别是内部因素，是更好地预测未来市场走势的基础。

我们利用2010年5月下旬的上证指数走势作为例子，如下图所示。当时市场在欧债危机的影响下经历了一段大幅度的快速下跌。独立市场中，外界因素导致的快速下跌之后肯定存在很强的反弹需求。大幅快速下跌之后的市场预期肯定算不上好，但横盘震荡表明投资者的疯狂杀跌情绪有所缓解。横盘是止跌信号还是对过大偏离值的修复呢？应该说两者都有，独立市场中外界因素引起的快跌后的企稳，可能带来很好的反弹机会，但遗憾的是，欧债危机之前，上证指数已经显示出一定程度的疲态，市场预期并不乐观，当然也还未进入很悲观的地步。这种状况下断定市场所处周期的阶段，可能并非易事。而横盘阶段成交量的萎缩十分明显，表明投资者短期做多意愿在衰竭。不过，成交量的萎缩不仅表现在上升阶段，而是一个整体的下降，表明交易资金显著缩减。当时，国债回购利率比前期有所上升，也表明市场流动性有所趋紧，市场流动性显然也会影响交易资金状况。这显然是一个非常不利的信号，可以成为预测后期破位下行的主要依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然，从后期走势来看，快速下跌之后的反弹需求依旧存在。市场破位下行之后出现了大幅反弹行情，上证指数最高点重新回到欧债危机前的水平，之后又重新进入下跌周期。当然，后期的反弹行情也是建立在成交量有所放大，市场交易资金好转的状况下发生的。

言归正传，当反馈机制发挥索罗斯模型中反身性的作用，“繁荣—萧条模型”可转化为“新手市场模型”。新手是指：不清楚股票应该如何估值，基本面因素对预期的约束作用有限；不知道经济泡沫这一概念使得他们无所顾忌，并在泡沫破灭后的下跌阶段依旧不能意识到问题的严重性，依旧在相当长的一段时期内抱着股价还会疯狂上涨的幻想；忽视基本面因素后，支配投资者交易行为的是投资者的乐观情绪和手中的交易资金状况。

根据索罗斯的反身性原理，结合“新手”参与者的特殊性，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

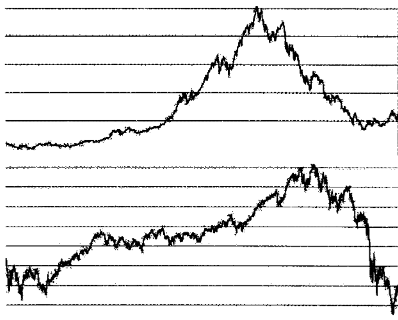
以勾勒出“新手市场模型”的大致演化模式：市场的悲观情绪开始缓和，乐观情绪逐步抬头，股价缓慢上升；之后股价走势与主流偏向进入相互加强阶段，股价快速上扬；直到市场上几乎所有投资者都看多，把自己大部分的可支配资金转化成了股票，股票总市值膨胀、后续推高股价的资金流入不足，市场泡沫受到资金的约束出现破裂；进入反向相互加强过程。这一模型的特点是，基本面因素对市场的约束和影响减弱了，人们可以无视基本面的约束疯狂推高股价。不过，即使没有基本面的约束，泡沫也依旧会破裂的。如果股价上涨速度远超过了物价上涨速度，那么民众手中股票资产的比率在不断上升，即使投资者对股市的乐观情绪不断膨胀，但投资于股市的财富总额也会受到总资产的限制。比如，变得富裕的投资者需要从股市里取出现金购买消费品等。股价的上涨使得投资者的股票资产比率上升，即使依旧乐观，也应从股市里抽出资金而不是追加。另外，当总市值膨胀之后，推高市场同样涨幅所需的资金量也需增加。因此，市场发展到一定的阶段后，后续流入股市以推高股价的资金终究会成为制约因素。这样，股价的上涨将会受到资金缺乏的影响而受阻，从而导致泡沫的破裂。当然，真实市场中，完全的新手市场并不存在，任何市场，或多或少地会受到基本面因素的一些制约，只是程度上有所区别。

“新手市场模型”与索罗斯的“繁荣——萧条模型”大致相同。有所区别的是：新手模型泡沫形成过程更快，泡沫程度更加严重，因为投资者缺乏根据基本因素对股票估值的知识，基本因素对泡沫的矫正效应减弱了；泡沫破灭过程要相对缓慢和漫长一些，因为在泡沫破灭过程中，投资者依旧无法意识到问题的严重性，抄底之声不绝于耳，处于严重泡沫的股票依旧能够长时期地维持高价，并经常性地出现大幅反弹，毕竟，个人的乐观情绪可能容易降温，整个市场高涨的乐观情绪并不是一时半刻可以消退的。中国A股市场熊市阶段出现的经典歌曲《死了都不卖》充分反应出新手市场投资者的心态。特别地，在泡沫破灭的初始阶段，下跌速度甚至比上涨速度还要缓慢很多，市场乐观情绪迟迟不能消退，并伴随有强劲反弹过程。不过反弹之后，反而可能导致多头力量的消耗和乐观情绪受到打击，继而放量快速下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌。

下面两幅图中，上图是上证指数的走势图，下图是道琼斯指数的走势图。这两幅图形象地反映出成熟市场与新手市场繁荣与萧条周期性过程的差异性。新手市场泡沫的破裂过程要漫长得多，并伴随着多次强劲反弹，上涨过程要猛烈得多；成熟市场泡沫破裂要迅速得多，泡沫形成与破灭过程显示出明显的非对称性，泡沫的形成过程却要缓慢得多。如果把泡沫破灭的那个过程遮住的话，读者甚至很难看出泡沫正在形成。这显然与不同市场投资者不同的认识水平相对应的。在新手市场中，投资者任由自身的乐观情绪极度膨胀，毫无顾忌地追高杀入股市；而泡沫破裂时，依旧无所知晓，乐观情绪迟迟不能消退，牢牢抱住亏损头寸不肯放手，并且抄底之声不绝于耳。而在成熟市场中，泡沫只能以一种难于被发觉的方式形成，这要显得缓慢得多；而泡沫的破裂立即引起敏锐的投资者们迅速出逃，股价快速回落。



可能有些读者并不认为美国股市当时也存在泡沫。的确，美股的泡沫要隐蔽得多。在2007年及之前，全球经济快速增长，严重的通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货膨胀预示全球经济的过热与泡沫，特别是美国次贷市场的泡沫、中国房地产泡沫等等。同样，股票市场也与其他金融市场、实体经济相互作用，推进着泡沫的形成。也就是说，美国股市的泡沫是具有过热的经济这个基本面因素支撑的泡沫。这样，如果以上市公司业绩来评估股票价值就显得并不离谱，因此泡沫也相对隐蔽很多。但是，即使是具有基本面因素的支撑，也是一种泡沫，因为基本因素本身就存在泡沫。在索罗斯的“繁荣—萧条模型”中，泡沫的形成也是在主流偏向与基本因素相互加强下形成的，而不像“新手市场模型”中那样，单纯的由主流偏向的不断加强引起。所以，“新手市场模型”中，股票市场的泡沫可能使股票价格严重脱离基本面；而在成熟市场中，泡沫将显得隐蔽一些，可能是由于整个经济体的泡沫引起的，投资者的理智阻止了股价严重偏离基本面的显著泡沫的形成。从这两者的区别中，我们或许能得出这样的结论，随着人类认识水平的不断提高，其他更加隐蔽的泡沫也将可能被我们消灭在摇篮之中，最终我们将避免由泡沫破灭所带来的痛苦，特别是像经济危机这样的灾难性过程。

模型的运用

“新手市场模型”对技术分析的解释：M头。M头走势体现了市场上投资者的乐观情绪高涨，在市场出现反转时，乐观情绪依旧无法消退。当市场制约因素导致市场第一次下挫后，市场上的投资者依旧无法察觉问题的严重性，投资者的预期受到打击程度很小，乐观情绪能够导致市场再次回升，甚至达到前期高点附近。不过，制约因素依旧没有改变，它再次迫使市场下跌。这就形成了M头的走势。根据这样的分析，M头主要出现在新手市场中；这种情况的M头主要出现在代表市场整体行情的股票指数走势图中；意味着牛熊市的转换，是一种牛市结束和熊市开始的信号，是一种大趋势的反转信号。其他市场环境下出现的M头，我们不做探讨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结合“新手市场模型”，市场严重膨胀的乐观情绪推高股价，后续资金的断裂导致大盘大幅下挫，但乐观情绪并没有立即消退，在市场下挫后依旧再次推高市场，并使之恢复到原先高点附近，由于市场资金状况实在无法维持如此高价，市场才不得以而下跌，走出M头的形态。市场意外下挫后的反抽过程，由于主要是乐观情绪导致，入场购买股票的资金已经非常有限，但乐观情绪主要导致股票持有者的惜售，导致股价再次走高。这导致第二次反抽过程成交量并没有放大，甚至有可能缩量。这也可以作为判断是否出现M头反转的验证指标。而经过两次上攻后的回落，市场乐观情绪才得以一定程度的抑制。M头经常在日K线中表现得更为明显。

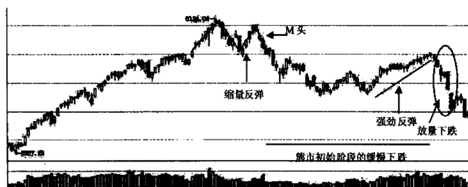
M头做成之后也不会直接大幅度下跌，下跌到一个相对低位的平台时容易获得支撑，并维持相当长时间，之后可能伴随有反弹过程。市场在反复反弹受挫的过程中，乐观情绪才得以慢慢消退，多头被逐步消磨掉，支持了市场进一步下跌的开始。

M头比W底出现的频率要高一些。新手市场熊市阶段的成交量要比牛市阶段小。另外，牛熊市的转换往往是由于市场因素发生了重大改变才导致的，这种重大改变必然会在市场上表现出来，也会在股价走势图中表现出来。在牛熊市的转换阶段，市场往往出现不止一个信号，有时甚至是多个信号显示牛市已经结束、熊市即将开始，只是广大投资者被乐观情绪冲昏了头脑、忽略了它们的存在。不过，这正好给有志于战胜市场的读者们留下大量的机会和空间。

在下面的图形中，除了M头外，还有一个比较明显的信号是创下最高点的两天前，市场出现了意外的大幅下挫过程，这反映了市场上资金的断裂，只是市场的乐观情绪再次推高价格。而且在最后一段上涨过程中，就有两天出现严重缩量的上涨情形。根据“新手市场模型”，在牛市的最后阶段，市场后续资金缺乏，价格的上涨过分依赖于市场的乐观情绪，因此容易出现无量上涨和意外大幅下挫过程（一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旦卖盘有所增加时就缺乏接盘资金）。



当然，市场出现一定幅度下跌之后，投资者往往会向政府施压，要求救市。或者是经济学家、政客们开始当心股市下跌预示未来经济走弱。此时，政策面可能会出台利好消息，促使市场下跌后还能大幅反弹。这样，市场走势就会类似出现索罗斯的“边缘模型”，出现多个头部。另外，一般的市场都会受到其他关联市场的影响。如果一个市场下跌一段幅度后，受到其他关联市场上涨提振，或其他利好因素，也同样可能再次大幅反弹，从而形成多个头部的市场走势，而不一定是双头。

在前面章节中，笔者对技术分析者的建议是，认清技术分析背后的形成机理。在上面的部分笔者利用了“新手市场模型”和投资者心理分析，推断出了一些技术判断指标，希望能够为读者提供一个简单的范例。不过，本书主要侧重理论知识的讲解。

投机市场是个博弈市场，如果你的水平超过市场平均水平就有可能战胜市场，从而夺取别人口袋中的财富。从这一点看，战胜市场似乎并不是特别困难。但在很多市场中，特别是中国的A股市场，以上市公司现金分红为代表的投资收益可能还远不够投资者在这个市场中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易活动所缴纳的交易费用。长期来看，这将导致市场上盈利的投资者占少数，而大多数投资者将面临亏损。这也就是股市里一条被普遍认可的原理：少数者赢家原理。根据这一原理，很多投资者崇尚“逆向思维”的投资思路。也就是在市场乐观情绪高涨时出局，在大家普遍悲观、恐慌时人场。根据本书的模型，在牛市的末尾处，市场乐观情绪处于顶峰，而在熊市末尾处，悲观情绪占据顶峰。根据市场周期的特征，市场情绪最为乐观之时，也是市场点位最高之日。对于长线投资者来说，在乐观和悲观情绪十分严重时“逆向思维”的操作，确实能够帮助投资者在高点离场和在低点入场。不过，“逆向思维”也可以结合本书的理论知识做更好地运用。毕竟，股价的上涨需要投资者的买盘推动，也就是需要市场的乐观情绪推动，这似乎与“逆向思维”有所矛盾。其实，一般情况下，股价变动与市场乐观情绪变动往往存在正相关。即市场乐观情绪开始上升时，股价也出现上涨。特别地，在市场下跌一定幅度后，市场上原本悲观的投资者开始谨慎时，市场往往会走出止跌回升，之后强劲反弹的过程。“逆向思维”之所以经常有效，是因为乐观情绪与股价高低存在正关联，当乐观情绪高涨时，往往意味着价格处在高位。但读者同样不能忽视的是，推高价格也需要市场的乐观情绪，如果处在高位的乐观情绪能够进一步高涨或持续维持，价格依旧可能进一步攀升。

至此，本书的理论部分基本已经结束。简单地讲，影响股票价格的是投资者的交易行为。促使投资者买入股票需要哪些条件呢？首先需要投资者看好这只股票，其次还要有钱购买。投资者是否看好一只股票的观点可以总称为投资者认知结构，它可以分解为投资者的预期（长期和短期预期）、投资者的偏好（偏爱小盘股还是绩优股、看好哪些题材的个股、偏好哪些板块的个股或偏安具有哪些特征的个股等等）、投资者的知识水平（包括投资者采用哪些知识分析股票，对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息的解读方式等等）、投资者自身的经验等。投资者认知的改变是投资者付出交易行为的重要原因。影响投资者认知改变的因素有：经济基本面因素，包括国家货币、财政、产业政策，经济增长状况和预期，外国国家经济状况和国家政策等；市场历史走势，通过反馈机制改变投资者认知；以及投资者情绪、情感等非理性因素。投资者是否有钱购买股票可以用投资者交易资金状况描述，那么，影响投资者交易资金状况的因素又有哪些呢？投资者的股票仓位吗？对于个体投资者来说，仓位可能决定了你还有多少闲钱来购买其他股票，但对于整体市场来说，任何投资者卖出股票获得现金的同时，总有其他投资者利用现金购买股票，因此市场平均仓位可能不会有太大变化。因此，参与股市交易资金总量的改变需要社会其他领域资金的流入和流出，这与投资者对未来股市的预期及社会总体流动性水平有关。另外，投资者的交易活跃度也是影响交易资金状况极为重要的一个因素。而影响投资者交易频率的是市场信心指数和乐观情绪，而影响信心指数的是市场的赚钱效应。

在对具体市场进行分析时，首先我们需要确定上面提到的一系列市场因素。特别的，你至少要知道当时的市场预期、市场偏好、投资者经验和交易资金状况。比如国家治理化工厂污染、关闭不合格的化工厂，导致化工产品大涨及相关个股暴涨，这让许多投资者记忆犹新，并获得了国家关闭工厂、提高行业门槛对相关上市公司有利的经验总结。于是，之后当国家开始治理铅蓄电池的污染问题时，相关个股也出现大涨。

不同的市场因素对市场的影响程度与投资者的认知结构有关，在不同市场中存在差异，简单地，我们用市场独立性来描述。另外，由于反身性和正反馈机制的重要影响，导致市场会有规律地经历繁荣和萧条的市场周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 世界泡沫简史

郁金香球茎热

郁金香球茎热是历史上投机性最强的一次致富狂潮之一。这场投机狂潮的导火线，是1593年一位来自维也纳的植物学家将一株起源于土耳其的特殊植物带到了雷敦（荷兰一市名）。荷兰人对这种花园里的新品种非常喜欢，但对教授的要价还是觉得难以接受。有趣的是，一个小偷打破了这种僵局，成为了历史关键人物。一天夜里，小偷闯进教授的家中，盗走了球茎，并以较低的价格出售，毕竟，小偷经常愿意做这样的无本生意。

然而，这样的一笔初始交易却激发了一个庞大的郁金香市场。最初的低成本购入者愿意以别人可承受的价格出售；郁金香价格的缓慢上涨也导致市场上的其他潜在购买者们开始慢慢提高自己对郁金香的可接受价位。在接下来的大约10年里，郁金香开始广泛流行，并成为荷兰市民花园中价格不菲的园艺植物。后来，这些花感染了名为“马赛克”的非致命病毒，感染病毒的郁金香花瓣产生了色彩对照鲜明的细纹。鲜艳缤纷的色彩使得感染病毒的郁金香球茎价格直线上涨，并进一步推进郁金香投机狂潮。一时间，人们形成了这样的共识：球茎越是奇异越值钱。

随着人们观念的转变，郁金香逐渐地越加风靡起来。球茎商们像服装生产商预计时尚潮流趋势一般，对下一年最受偏爱的郁金香球茎的色彩和样式进行预测，并大量购进囤积起来。市场上甚至还出现了郁金香球茎的“看涨期权”。就这样，郁金香市场越来越大，投资郁金香似乎成了一种时尚和最佳致富手段。似乎形成了这样一种风气：球茎卖得越贵，人们就越觉得它珍贵，越觉得它升值潜力巨大。美可在他名为《梦幻回忆录》一书中，按时间顺序记载了这一事件，并谈到：荷兰的传统工业因人们对郁金香的狂热而下滑。“贵族、市民、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

农民、商人、海员、足球运动员、女佣，甚至扫烟囱的师傅和老裁缝们，都沉醉在对郁金香的投机热潮中”。人们似乎以为：郁金香的狂热会永远持续下去，郁金香的价格会永远保持上涨。

那些起初认为价格不会上涨，或者认为价格上涨过快、泡沫很快破裂的人，看到亲戚朋友个个满载而归后，无不捶胸顿足、懊恼不已。事实的有力证据使得悲观者不得不逐渐改变自己的观点，很少有荷兰人能抵制住这场投机活动的诱惑。这场热潮从1634年一直持续到1673年初，人们不惜拿地皮、珠宝、家具等一切可以变卖的东西来换这小小的郁金香球茎。此时郁金香球茎的价格也已经变成了天文数字。

与每一次的泡沫过程一样，气泡吹得越大，泄气后的威力也将越强。顷刻间，整个市场便为惊惶和恐慌所笼罩。内阁部长们纷纷站出来宣布，郁金香球茎价格暴跌毫无道理，但此时人们已经听不进去了。交易商破产，无法履行购买义务。政府制定了一项计划：即要求买方按原价的10%履行合约。但当郁金香球茎的市价跌到低于合约价格的10%时，该计划也不得不宣告破产。这时，郁金香球茎的价格仍在下跌，直至变成了一堆一文不值的废物。

在这个过程中，受到主流偏向加强的基本因素主要是郁金香球茎的需求。通过价格的中枢作用，主流偏向与基本趋势相互加强，把泡沫推向了极致，直至几乎所有的荷兰人民都用自己的几乎全部积蓄压在了这小小的球茎上面。此后，主流偏向很难再进一步扩大郁金香球茎的需求了，泡沫终究走向破裂，主流偏向与基本趋势朝着相反的方向相互加强。

南海泡沫

在南海泡沫前期，英国经济的长期繁荣带来了高额的储蓄，但用于投资的却很少。那时候，拥有股票是一种特权的象征。直到1693年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后期，东印度公司还只有499个股东。这给南海泡沫的形成提供了巨额的潜在资金，成为了南海泡沫的温床。

英国于1711年成立了南海公司，其初衷是恢复投资者对政府偿债能力的信心。公司承担了价值近1000万英镑的政府债务，作为对价，英国政府将南海地区的贸易独占权授予了该公司。公众认为，南海公司会由此贸易独占权而获得巨额利润，因而对南海公司股票情有独钟。

根据政府的安排，政府债券的持有者拿自己持有的债券换成南海公司的股票。有人事先掌握了政府的计划，便将市场上按55英镑折价交易的政府债券统统吃进，当南海公司成立时，又将其手中的政府证券按面值转换为南海公司每股面值100英镑的股票。尽管当时南海公司的董事中，无一人有在南美进行贸易的经验，但这并不能阻碍其以最快的速度开出了黑奴贩运船（奴隶贸易因其丰厚的利润而成为南美贸易的显著性标志）。然而，即便是从事这种不道德的冒险，该公司也并未在南美贸易中盈利，因为黑奴贩运船上的死亡率极高。

虽然经营水平不怎样，但南海公司董事们在保持公众形象上倒是很有一套：他们在伦敦租下一套豪宅，在董事会会议厅摆设了30把以山毛榉为原料、镀金钉子镶嵌的豪华大班椅（看起来很漂亮，其实坐着并不舒服）。与此同时，一整船维拉克鲁斯急需的羊绒却被运往卡塔黑纳，结果烂在码头上没人买。有趣的是，在随后几年中，公司股票虽然经过股票股利除权，期间英国、西班牙之间的海战还导致南海贸易暂时中断，但股价不但没跌，还略有上涨。《南海泡沫》历史小说的作者——约翰·白纳特先生，当时是南海公司董事和南海股票的主要推销人，自述在那段日子里，他终日右手捧福音书，左手捧计划书，从来不敢让右手了解左手干的勾当。

中间点评：在以上叙述中，南海公司的基本趋势一直没有真正上升，但南海公司独占贸易权的巨大优势使投资者相信南海公司前程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无量。南海公司董事会的有意隐瞒又使投资者的这种想当然得以持续保持。这个案例表明，股价能否上涨取决于投资者是否看好公司的前景，而公司的真实业绩只有在改变投资者预期后才得以影响股价。至此，南海公司从未实现过盈利，但股价表现不凡，因为投资者的乐观情绪没有受到有效打击。

与南海公司对应，在英吉利海峡的另一边，一个名为约翰·劳的英国人，在被放逐到法国后，创立了另一家股份公司。劳的人生目标是以纸币取代贵金属，发行更多的政府支持的全国性纸币。为了进一步实现他的目标，劳收购了一家濒临破产的密西西比公司，并着手将其建成当时规模最大的混合企业集团，即使放到今天看，这家公司也算得上是超级大公司。

密西西比公司吸引了整个大陆的投机商和他们的资金。“百万富翁”一词即是源于这个时代。这一点也不奇怪：两年内，密西西比公司的股价从每股100法郎上涨到了每股2000法郎。在它达到最高潮的时期，密西西比公司的总市值已超过了法国全国保有的金银价值总和的8倍。

面对密西西比公司的巨大成功，在海峡对岸的英国，一些权贵中间开始滋长了某种“爱国情绪”。他们想，为什么所有的资金都涌入了法国的密西西比公司？英格兰将如何应对？答案是，要靠南海公司与之竞争，正好此时南海公司的境况有所好转。另外，在1719年12月，英国与西班牙停战后，传来了通往南美的贸易已无障碍的消息。还有，据说墨西哥人也正准备用他们的金矿换取英国充足的棉花、羊绒制品。凡此种种，因缘际会之下，南海公司的好日子终于来临了。

1720年，南海公司董事会决定由公司承担价值3.1亿英镑的全部政府债务，他们打算以此增加公司的信誉。这个动作实在是太冲动，但社会公众很喜欢。当英国议会正式通过与此内容相关的法案后，南海公司股票一下子从原来的每股130英镑涨到了每股300英镑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所有支持法案通过的权贵都以一种变种的“期权”的方式得到了贿赂：他们不付一分钱就得到一定数量的股票买权。南海股价上升后，这些家伙就可将股票卖回给南海公司，白赚价差。这帮人中，包括乔治一世的情妇和她的那些“侄女们”。

1720年4月20日，就在法案刚刚通过的第五天，南海公司以300英镑/股的价格发行新股。新股的认购可以采用分期付款的方式：先支付60英镑的定金，余下部分可分8次轻松付清。连国王自己也无法抵挡这样的诱惑，他认购了价值为10万英镑的股票。在股市上，投资者们也为抢购股票打起架来。在这种情况下，股价不会不涨，他们的行为算得上是明智之举。短短几天内，股价涨到了340英镑/股。为了满足公众的需求，南海公司董事会又宣布了另一项发行计划——这次是400英镑/股。这无疑是给火热的市场泼了一桶油，乐观的投资者们相信这样的发行计划同样能够引发火爆的认购场面。而此时市场上流通的股价不及400英镑，那简直是太便宜了。在这样的预期下，及股价上升与主流偏向的相互加强过程中，股价在一个月内被推高到550英镑/股。6月15日，又一新计划出台了。这一次，付款方式更为灵活——10%首付，其余部分1年内付清。股价一下涨到了800英镑/股。贵族院一半的上议员和平民院超过半数的下议员都开始认购股票。最后，股价超过了1000英镑/股，投机热潮最终达到了顶峰。

显然，我相信读者在看到上述两家公司的最初介绍时，都会敏锐地察觉到，这绝对是发展前程不可估量的好公司。仅仅只是公司的这种潜在优势，导致投资者的乐观预期，就足以让公司股价暴涨，而无须公司将这种优势转化为真实的利润。很多时候，投资者只看到了公司存在的无以比拟的优势，而忽略了实现这种优势可能存在的困难。这就是股票市场！这些案例也向我们预示了一种可行的选股策略：选择会让投资者认为具有无限前景的公司。当然，如果基本趋势作出相应配合的话，泡沫将以更加猛烈的形式膨胀起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这次投机热潮中，投资者们显然也不希望自己成为最后一个接手的傻子，他们羡慕最早发现南海公司价值的投资者，同时他们也努力地去寻找能够按“地板价”买进的下一个“南海公司”。

在这种情况下，任何与南海公司相似的蛛丝马迹都逃不过投资者的法眼。公司发起人们也试图去模仿南海公司的成功，新的融资计划层出不穷、五花八门。慢慢地，不少发行企划书带上了欺诈性的色彩，例如用锯末制造板材。这段时期内总计出现了100多种方案，一个比一个富于想象力，每一个方案都给了公众获得无限利润回报的希望。似乎任何股票都有人抢着买。融资计划简直让人眼花缭乱：造船反海盗，支持英格兰马匹养殖业的发展，买卖人的头发，为私生子设立医院，从铅中提取银，从黄瓜中抽取阳光，甚至制造永动机……

发行计划的“最具创意奖”非属某个佚名的天才不可，他设立了一家“能产生大量收益，而具体业务尚不清楚”的公司。该公司计划书所承诺的回报是闻所未闻的。每天早上9点，股票认购行的大门一打开，各行各业抢购股票的投资者便蜂拥而至。5小时内就有1000个投资者将资金交到他手上。还好，这家伙不算贪心，收了这点钱他就关门大吉，从此杳无音信。

当然，并非所有投资者都相信这些超乎人们想象的企划书的可行性，但由于他们清楚大众的脾气、坚信价格总会上涨，于是他们也成了投机热潮的积极参与者和泡沫的有力推手。

同样可以肯定的是，泡沫终究是要破灭的。这次泡沫破灭的导火线是南海公司的董事和高管们发现公司股价与经营业绩之间的差异如此离谱（通过上面的描述，读者应该可以看出，其实南海公司的业绩从未真正好过，即使稍好的时期也与投资者的预期相距甚远），于是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决定把个人持有的公司股票全部抛空。消息一泄露，股价立刻下跌。不久，整个市场就因股价的一泻千里而处于极度恐慌中。政府官员为重树投资信心而付出的努力也不见成效。同样，公众意识到通货的过度发行只会导致通货膨胀，并不创造任何实际价值，密西西比公司的股票也因此成了废纸一堆。“南海泡沫”危机中的大输家包括大名鼎鼎的天才科学家牛顿，他惊呼到：我能计算天体的运动，却无法探知人群的疯狂行为。

为了阻止公众更为荒谬的举动，英国国会通过“泡沫法案”，禁止任何公司发行股票，直到1825年该法案才被废除。

美国股市泡沫轮换过程

第一波，股市全面泡沫

20世纪20年代，美国整个国家经济出现持续增长，经济空前繁荣，同时倡导自由经济。在这样的背景下，无论如何也挡不住泡沫的滋长。人们对美国的经济信心百倍。美国商人就像虔诚的传教士一般，受人尊敬。纽约广告代理商布鲁·巴顿在《无名小卒》中写道：耶稣是“第一个生意人”。他的寓言堪称有史以来最经典的广告。正是这一乐观态度，促成了全国上下的房地产和股市投机热潮。

从1928年开始，股市投机几乎成为一项全民爱好。1928年3月至1929年9月的18个月间，股市涨幅抵得上1923年至1928年6年间的累计涨幅。保证金交易总值从1921年的10亿美元增加到了1929年的接近90亿美元。股市投机已经成为文化的中心。约翰·布鲁克斯在《在戈尔柯达》一书中讲述了一位英国记者刚到纽约时的亲身经历：在与人聊天时，他们会瞎扯关于禁酒、海明威、空气状况、音乐、马术等问题。但聊着聊着，总会谈到股市上来，一提到这个话题，交谈就开始正经起来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这样的疯狂年代里，股市操纵也不断刷新违规记录。投资团伙更是占据主角地位，在短短4天时间里，他们就使得美国无线电公司的股价上涨了61个百分点。

投资团伙是如何操纵股票市场价格的呢？他们对内需要成员之间的紧密合作，对外则要同仇敌忾。一般来说，投资团伙包括多个交易员，联手操纵某一只特定股票的价格。他们会聘一位团伙经理（关键人物），相互保证不会通过建立私仓进行交易从而侵犯其他成员利益。

团伙经理会花几个星期秘密建仓某只股票或某几只相关的股票。可能的话，他还买一点该股票的看涨期权或其他衍生工具，比如说3个月或6个月的期权。接下来，他可能还会把证券交易所大厅里该股票的专家经纪人拉下水作为援手。专家经纪人记录了所有限价指令，掌握了更多公众投资的底牌。

一般来说，团伙经理会组织成员进行相互对倒交易。例如，在股价为10元时，张三卖给李四1000股，然后，再以10.01的价格买回。再以10.02的价格买进2000股，以10.02的价格挂出。再以10.03的价格买入4000股，以10.04的价格挂出。如此下去，不断推高股价，并放大成交量，以此来诱导渴望着获利的散户入场。他们还试图给市场上其他投资者造成这样的印象：大庄家正在建仓呢！这有点类似于温州炒房团哄抬房价的情形，炒房团各成员们通过内部相互对倒交易推高市场价格，以此保持市场成交活跃和价格的持续上涨，以吸引外来投资者。有些区别的是，炒房团炒房虽然交易成本较高，但往往简单的非成交挂单就足以影响市场。比如，某炒房者今日在二手房中介处挂单100万卖出某房子，过几日将其改为110万，再过几日再改。有时也会有意向者问津，他们找借口说，网上挂出的是上星期的价格，现在房价又涨了！通过这种非成交挂单的方式可以大大缩减哄抬房价的成本，并且一开始为了吸引投资者关注可以将初始挂牌价定得低一些，有人要买时又找借口提高了价格。购房意向者通过中介挂牌价就足以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得出房价持续攀升的结论，这与股票市场有些区别，股票市场中人们重视的只是成交价。这样，非理智的投资者们很难抵挡得住价格持续攀升的诱惑。

在股票市场中，团伙经理还会聘请专栏作者和股评家散布利好消息。如果公司高管也被拖下水的话，上市公司消息面也配合得天衣无缝。在乐观情绪高涨的市场环境下，公众必定上当无疑。

而一旦公众资金入场，操纵团伙的狂欢节就来临了，他们开始择机散水。公众一边买，团伙一边卖。开始慢慢抛，后来越抛越快，而公众很难发觉这些。最后，团伙成员们赚了大钱，而公众赚了大幅缩水并将更大幅度缩水的股票。

1929年9月3日，美国股价指数达到了顶峰，此后25年都没能超过这一记录。一般的商业活动在数月前就已经开始走下坡路，但当时人们并没有在意这些，似乎经济的持续繁荣在此时才突然间结束。第二天，股价开始大幅波动，并一直摇摆不定。9月5日，股价严重下挫，人称“巴巴逊中止”。

“巴巴逊中止”是为了纪念来自曼彻斯特威尔士利公司的金融顾问罗杰·巴巴逊而命名的。巴巴逊在一次正式的金融界午餐会上宣称，“我在过去两年里一直说的股市崩溃，现在看来是近在咫尺了”。过去华尔街的专业投资者们对这位“威尔士利圣人”的言论曾经不屑一顾，一笑置之。下午2点，当巴巴逊的讲话一出现在道琼斯金融新闻显示板上，股价就开始跳水。在当天交易的最后一小时内，股价更是放量下跌。一个月前，人们对巴巴逊的预言还难以置信，现在一下子成了众人谈论的焦点问题。

虽然，泡沫破裂后投资者乐观情绪不会一下子消退，股价不会立刻跌到谷底，但泡沫一旦破裂，市场还是很难出现逆转的，中间的反弹也只是昙花一现。那天以后，投资者的信心开始动摇，并将逐步转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
其他地方找到比我们低给予10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化为悲观情绪。股价下跌，政府官员和银行家对公众宣传说，牛市依旧，不要恐慌。股票“内在价值”理论的先驱之一，耶鲁大学的费雪教授也亮出让他一辈子也难以洗刷的愚蠢观点，股价正处于一个“永不跌落的平台”

10月21日，星期一，股市崩溃中最经典的一幕开场了（这次下跌过程也符合上述模型讨论的结论：最惨烈的下跌并不是出现在最高点、投资者乐观情绪高涨的时期，而是经过一段顶部形成时期后，投资者的乐观情绪被逐渐消磨掉之后）。由于股价下跌，券商们要求保证金交易客户提高保证金水平。而公众要么没钱，要么不愿意追加资金，于是乎，券商们只好强行平仓。股票跌得越凶，追加保证金要求来得越急，抛盘越汹涌，股价陷入恶性循环。

10月24日，人称“黑色星期四”。股价更是进一步放巨量暴跌。几小时内，不少个股跌了40～50个百分点。这次放量暴跌过程出现的时间窗口非常符合我们上述讨论的索罗斯模型。并且，这次股市泡沫的形成与破裂也正好与经济泡沫的形成与破裂并行，这使得基本趋势与股价走势配合得天衣无缝，这段时期的股价走势无疑成了索罗斯“繁荣—萧条模型”的经典案例。

同月29日，星期二，纽约证券交易所历史上最灾难深重的一天。股价几乎成直线下跌，大多数蓝筹股下跌了95%，甚至更多。

一些翻案派历史学家提出，20世纪20年代后期股市上的疯狂行为并不全无道理。例如，哈罗德·伯曼在他的《1925年之谜》一书中指出，除非有人能够完全预测未来，否则没有理由说1929年的股价明显偏高，因为表面看起来当时的整个经济毕竟是欣欣向荣。我们不去评论这些学者的观点，读过上述泡沫形成与破裂模型（索罗斯的“繁荣—萧条模型”）的读者都应该清楚地认识到当时到底发生了什么。欣欣向荣的经济也许可以看成是股价变动的基本趋势，或者更确切地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，当时整个经济体正经历着一次大型的繁荣与萧条过程，股市只不过是这一大泡沫的一小部分而已。

泡沫并不是不可识别的，只不过在当时那样的情形下，大多数投资者已经被市场的乐观情绪冲昏了头脑。比如封闭型基金份额的反常表现也从一个侧面反映出20世纪20年代股市的不合理性。1930年后的大部分时间内，这些基金份额只能按基金资产总市值的8折折价交易（封闭式基金通常情况下处于折价水平交易，这是全世界市场的共同特点）。但在1929年1月至8月，一般的封闭式基金份额都有50%的溢价，而一些知名基金的溢价比率更是高得吓人。高盛公司以其市值2倍的价格出售基金份额，“三角大陆”公司管理的基金份额售价是其市值的256%。市场似乎在说，股票资产是最优质、最具升值潜力的资产，如果你用1元钱在市场上购买了股票，那么这1元资产的价值应有1.5元。封闭式基金正是以这样的价格出售其股票资产的。如果你不同意我这样的说法，但至少你应该认可封闭式基金的价格已经远远高于自身的价值水平了。

第二波，20世纪60年代的成长型股票热

在经历了上次的暴涨暴跌之后，投资者们开始谨慎了。人们总是不断地学习、不断吸取教训，但也总是逃不过认识有限性和行为非理性的恶魔。泡沫总是无法彻底消除，只是形式有所改变而已。

人们开始认识到，上次股市的严重泡沫归咎于公众在投资中失去理性。如何避免悲剧再次重演呢？人们开始把希望寄托于机构投资者，专业投资者掌握更多金融知识、了解市场细微变化，也更能谨慎投资。用特里逊的一句话来形容：这些机构有着忠诚之心和高尚的思想。越来越多的人将其资金交给了机构投资者，到20世纪90年代后期，机构投资者包揽了纽约证券交易所交易量的90%以上。人们开始寄希望于专业投资者精确、繁琐的演算可以避免过去股市上的过分狂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热。当然，在机构投资者占主导地位的市场上，游戏规则的确发生了巨大变化。但遗憾的是，机构投资者同样也逃脱不了人类认识有限性与非理性的巨大影响。

这一时期，市场上还发生了一件大多数投资者并没有意识到的重大变化，投资者对股票价值评估的标准逐步发生了改变。大繁荣之前，人们投资股票为的是获取股息收益。一般，人们会对一只股票历年的收益做个平均，然后给予10倍左右的市盈率。如今，另一个估值理念占据了上风：股票的价值取决于它的未来收益（用更严格的话说是，股票价值取决于其未来现金流的适当折现）。往往，公司的成长所带来的资本利得远远超过了股息收入。

但问题是，如何预测未来收益呢？一方面，人们会根据过往业绩预测未来业绩，人们倾向于认为业绩的增长率也会倾向于保持。于是，投资者更看重业绩的增长率，胜过它的绝对值。另一方面，市场情况的变化显然也会影响公司未来的前景。比如，经济形式的变化导致某些新兴产业的兴起和旧产业的淘汰；国家政策对某些行业的支持；公司在技术、品牌、市场垄断权等方面取得的优势等等。英国的南海公司就是基于其贸易垄断权方面的巨大优势、贩卖奴隶存在的巨大潜在利润，使得人们毫无疑问地认为它的前景无量，而没有人能够想到，南海公司平庸无能的管理层能够把这种优势利用成那副模样。不过，如果南海公司的境况更加好一些的话，或许南海泡沫的泡沫程度还要更上一层楼。

此时，读者是否已经意识到了成长股泡沫是如何形成的吗？经历了大萧条，人们总应该知道并不是所有股票都会上涨的，股市的全面上扬、股价指数疯狂上涨可能意味着泡沫。那么，什么股票会涨呢？答案无疑是具有良好发展前景公司的股票。在那个时代，“成长”是一个充满魔力的词汇，人们认为它的重要性无以伦比。成长型企业，比如IBM和得克萨斯仪器公司的市盈率超过80倍并不能说明高估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，上述的观念也不是一下子在所有的投资者之间形成的，而是首先在有限的几个投资者间形成，之后逐步蔓延到越来越多的投资者脑海里，悄无声息却影响巨大，投资者们不知不觉地接受了这些观念并付诸行动，直到根深蒂固。在这种观念的弥漫之下，市场逐步进入了疯狂状态。《新闻周刊》引用了一位经纪人的话说，投机者们总认为他们的股票会在一夜之间翻倍，可怕的是，这种事居然发生了。

不过，更疯狂的还在后头呢。发起人开始疯狂地发行新股；电子等新兴行业的疯狂早已远远超越了盲目的程度。在这“电子狂热”时期，新股名称只要与“电子”沾边，根本不管公司的业务到底是什么，就能获取市场的疯狂追捧。例如，美国音乐协会，其经营业务是上门向顾客推销留声机和唱片，为了上市，将公司名称改为“太空旋律”，该公司的股票发行价每股2美元，一周后就上涨到了14美元。

玩的就是公司改名这个把戏。一时间市场上出现了无数以“trons”和“onics”为后缀的公司（意为电子）：astron：pustron：unlcatron：transitron：circutronics：suproics：videotronics：electronics等等，举不胜举，似乎任何单词后面都能够加上这样的后缀。有家公司更有意思，什么好听的词儿都不放过，结果拼凑出了一个叫“powertron ultrasonics”的名称。公司的名字越是神秘兮兮越有人要，似乎那是以电子行业为代表的高新技术的象征。

德雷弗斯公司的老板对这场热潮作了如下幽默的评述：

一个有40年历史、生产鞋带的小公司，本来只有6倍的市盈率。一时兴起，把“鞋带公司”改名为“电子硅片动能催化公司”。按市场行情，加上“电子”和“硅片”要值15倍的市盈率。但是，真正唬得住人的还是那个见鬼的“动能催化”，谁都搞不清楚它葫芦里面卖的什么药，不过越怪越好，单凭它就能使公司的市盈率再翻个倍。这样，该公司以前6倍的市盈率加上15倍的市盈率，总和为21倍。翻1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍，改名后公司的市盈率达到42倍。

改个名就可以让你的资产增值到原先的7倍，那可能是你辛辛苦苦奋斗一辈子都无法获取的财富。有趣的是，金融市场里经常充满着这样的好事。问题只是在于，你是这一事件的受害者还是受益者。

当然，这一时期，除了一些投机客外，发行人和投资银行家们也大发了一笔横财。投资银行经常是自己捏住一部分新股不把它卖掉，结果股票一上市就好像出现“惜售”，致使股票价格更加飙升。还有些承销商将热门股份发给了公司内部人，比如合伙人、亲属、官员及其他给过好处的券商等。其中有一家竟把85%的新股卖给内部人。

可能你会问，美国的证券交易委员会干什么吃的？为什么这些明显带有误导性内容的招股说明书得以顺利发表？根据美国法律，只要上市公司向投资者提供过标准格式的招股说明书，证券交易委员会就无法插手干预。这段时间内的公开说明书封面一般都印有粗体字形式的警示：“警告：本公司无任何资产、也无任何收益，在可预见的将来也无能力派发股息。股票是高风险投资品种。”这就好比香烟盒上印有“吸烟有害健康”一样。投资者的疯狂足以使他们视而不见。

“电子热”于1962年落下帷幕。年初股价出现反转，5个月后，便产生了骇人听闻的抛售狂潮。昔日的热门股如今变成了竞相抛售的垃圾股。

在人们对泡沫形成和破灭的认识还非常不够的今天，泡沫似乎总是不可阻挡地产生，并又无一例外地破灭。在这个过程中，总还有无数人不认为这是个泡沫。

许多专业投资者把股价的下跌归结为肯尼迪总统在发展钢铁工业上的强硬态度，要不然钢铁股本来可以带动股价回升的。

第三波，混合型公司热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这个追求高增长的年代，职业经理人们日夜拼命地工作以提升公司的业绩。不过，某些聪明的投资银行家却发现了一条提升业绩的捷径：企业并购。即使企业经营状况没有任何改变，通过这种资本运作手法就可以实现每股收益的增长，从而表现出高成长性，以此提升公司价值。玩玩这种财务把戏显然要比日夜拼命工作轻松多了。

假定有两家公司：一家电子行业的甲公司和一家糖果行业的乙公司。每家拥有发行在外的100 000股股票。最近会计年度，两家公司均有50万元年利润，每股收益均为5元。假定无论合并与否，两家公司的经营状况保持不变。不过两家公司的股价是不一样的。前者属于被认为具有广大发展前景的新兴电子行业，平均市盈率20倍，因此我们假设甲公司股价100元；后者属于成熟型糖果行业，市盈率10倍，假设乙公司股价50元。

这样，甲公司就可以通过收购乙公司的形式实现每股收益的增长，并实现共赢的局面。比如甲公司可以向乙公司提出收购要约，条件是以2：3的比例换取后者的股份。对于乙公司股东来说，就是用150元换200元，天下哪有这等美事！甲公司股东是傻子吗？他们可不喜欢当好人白白给别人送钱。问题的关键就在于，这两家公司合并后，市值往往超过2 000万！原因有两点。第一，合并后的混合型公司往往按照电子行业的标准进行估值。投资者往往并不会理性地去把合并后的混合型公司两块不同的业务分开估值，而是统一按照电子行业的标准给予20倍左右的市盈率。我并没有在开玩笑，这是市场上经常发生的事实。更严重的是，很多公司可能只是跟电子行业沾点边，或只有一点点微不足道的电子业务，结果获得了接近于电子行业的估值水平。相比后者，对合并后的混合型公司的这种估值方式理性多了。第二，通过合并，甲公司的每股收益增长了。合并前，甲公司每股收益5元；换股后，公司总股本变为166 666股，年利润100万，每股收益6元。这样好处就来了，甲公司不费吹灰之力，通过这笔操作就实现了每股收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益20%的增长率。按照华尔街的经验法则，百分之几十的增长率给予几十倍市盈率，这又给合并后的公司增加20倍的市盈率。这样，合并后，公司股票市盈率达到了40倍，股价上涨到了240元，皆大欢喜了！并且，这样的做法还可以重复运作。

聪明的投资银行家是如何轻而易举地创造出如此巨大的财富呢？他们可不会回答说，那只是因为投资者的无知，盲目地推高股价造成的。他们个个可都是善用“障眼法”的能手，他们的很多业务都是基于这一点，给他人和自己创造财富的（例如最近的、影响最大的一次就是，高盛给希腊政府隐瞒财政赤字）。在混合型公司上面，他们也找出了同样多的幌子说明自己给社会创造出了巨大的财富，那就是协同效应。合并后的企业集团融资能力增强，可以以较低利率借入资金；通过相互利用对方的分销渠道，企业营销能力增强、营销成本下降；高层管理天才施展身手的舞台有所扩大；人事、会计等管理部门的合并大大提高了工作效率。所有这些都促成了“协同效应”。我并不否认，有些合并确实存在协同效应，合并后的企业获得了巨大的成功。但是，别忘了，绝大多数的企业合并不能算成功，他们更多的，可能只是为了追求短期利益。关于企业兼并更详尽的讨论，读者可以阅读其他相关书籍。企业合并后的发展存在诸多困难，比如两个企业不同文化的融合等，这些往往都被投资者所忽略。

不过，聪明的投资银行家并不满足于上述简单的换股策略。有些公司在收购中开始使用支付可转换优先股或可转换债券，甚至有个公司使用了不支付现金股利的可转换优先股。这种换汤不换药的玩意甚至让华尔街的老手们都惊叹不已。这又是怎么回事呢？我们再以上述的甲、乙公司为例。如果甲公司收购乙公司不是支付股票以换取乙公司的所有股份，而是不支付现金股利的可转换优先股，那么收购后公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司普通股总股本依旧是100 000股，年利润100万，每股收益10元。这比用换股方式收购后，每股收益增长到6元，又高出了许多。也难怪，这让华尔街的老手们都惊叹不已。这到底是怎么回事呢？问题还是那三个字：障眼法！可转换优先股由于不用支付现金股利，不会稀释公司的现有利润，但总有一天，优先股要转换为普通股，从而稀释公司的每股收益。有意思的是，投资者往往喜欢把这些因素给忽略掉。这或许给了投资银行家们一个有利的启示：他们可以通过一些复杂的手段，越复杂越好，把一些见不得人的因素隐藏起来，让投资者们无法看清，通过这种障眼法就可以创造出巨额的“社会财富”。

通过上面论述的方法，高市盈率的公司可以通过不断地收购低市盈率公司股票实现每股收益的持续增长，并可能进一步提高合并后公司股票的市盈率，这样又可以更好地去做进一步的收购。只要市场上存在市盈率比自身低的公司，这样的过程就可以继续。当然，这样的过程不可能永远持续，但投资者并不会理会这一点。

福格国际有限公司（原名自动喷灌公司，可见他们是非常注重形象的）绝对是这一游戏的超级玩家。1963～1968年，公司销售额增加了1 400%。不过，这样的业绩增长完全归功于公司的并购操作。1967年中期，短短的25天时间内，公司就完成了4次并购。当然，被收购的都是一些低市盈率的企业。合并后公司的每股收益急剧增加。市场对这一“增长”作出了积极反应，新公司的市盈率提高到50倍，公司股价从1963年的大约8美元涨到1967年的73.5美元以上。为了给自己的巨大成就找个合适的理由，公司总裁福格四处开展公关活动，宣称自己每一次并购决策都是在经过对20～30家公司进行比较研究后才作出的。投资者们对他的一言一行都显示出了极大的兴趣。

不过，在寻找借口方面，华尔街还存在许多更伟大的艺术家。混合企业集团的经理们发明了很多新鲜的词汇，如市场矩阵、核心技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术、结构化建筑模块以及太阳黑子增长理论。似乎这些高深的理论即将引领未来企业发展模式，而他们是这一理论的创始人，他们的企业无疑抢占了市场先机。投资者们无人能真正理解这些词汇的具体含义（或许发明这些词汇的人自己也不清楚），但都认为自己赶在了时代的前端，用他们的投资行动去证明自己抓住了新时代来临前的大好机遇。

1968年1月19日，企业集团的美妙乐章还是开始变调了。那天，企业集团的大哥大——林敦产业集团发布业绩预告，第二季度的收益将比预期少很多。10年来，该企业以每年平均20%的速度稳步增长，投资者是如此信赖该企业的业绩，以至于对此消息感到震惊、难以置信。这也成了混合型公司泡沫破灭的导火线，股价疯狂下跌。7月，美国联邦交易委员会宣布，将对混合企业集团的收购行为进行深入调查。股价更是展开新一轮的暴跌。不过，有趣的是，到了1980－1990年代，市场上又兴起一波企业集团解散的热潮。

第四波，概念股泡沫

人们投资股票看重的是它未来的业绩，投资是为了购买美好的未来。但我们如何看出一只股票具有美好的未来呢？或者说，我们如何让投资者相信一只股票具有美好的未来呢？在金融市场上，后一个问题往往比前一个问题更加重要。

读者是否已经意识到问题的关键所在了呢？华尔街的基金经理们在20世纪60年代后期就是使用这个标准来指导他们选股的：投资于能够给予投资者美好未来的股票。不过，我这里说的“给予”并不是真正的给予，因为能不能真正给予那是很多年以后的事情，其实无所谓。重要的是，能够让投资者相信，这个公司具有美好的未来。于是，基金经理们开始选择那些具有让人兴奋的概念和背后有可信的、有说服力的“故事”的股票。你要注意的仅仅是，现阶段，市场对这只股票的优点是肯定的。至于将来如何，则在所不问。于是乎，“概念股”便诞生了（至于概念股，在没有后续新信息公布的情形下，为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何能够保持长期持续地上涨，可参见后面章节的信息传播模型）。

对于绝大多数概念股来说，都会存在一些瑕疵。虽然粗看起来似乎前景无量，详细研究时就会发现困难重重。但是，不具备扎实金融知识基础、不愿意花大把时间研究的大众投资者们往往看不到这些瑕疵。

对于上面这个问题，我想在这里再多说几句。心理学的研究表明，人类的本性是偏乐观的。也就是说，面对一个全新的问题时，人们往往会偏向于把它想象得比现实情况更美好一些。悲观往往产生于深入了解之后，发现与自己的心理差距较远，而后产生的过度反应，反而把事情想象得比真实情况还糟糕。一片空白的小孩子总是要把世界想象得比真实情况美好许多。按照心理学家的说法，这或许是优胜劣汰的结果，乐观能够激励人们勇往直前，而悲观可能直接导致放弃尝试，结果无疑是失败的。这样的心理导致的结果就是，当人们不甚了解时，往往把它想象得美好一些。正如俗话所说的，距离产生美；人们总觉得别人的生活、工作比自己好，而倾向于忽视别人的苦衷；企业内部员工往往倾向于低估本企业的价值，因为股票市值取决于大众投资者对其的估价，而大多数投资者并没有看到企业内部的种种瑕疵；各国刚推出创业板时的股票容易受到热捧；新发行股票价格容易被高估，上市后第一年涨幅往往不及同期大盘；刚发行的国债收益率往往低于早先发行但到期日一样的国债，且成交量也更大。

这样，投机空间就产生了！马丁·迈耶引用过一位基金经理的话："从我们早些时候听到这些故事起，我们就知道，只要接下来几天足够多的人也听到这一故事，股价就一定会上涨。即使故事不是真的也无妨。"年轻的华尔街"神枪手"们也不再去苦苦挖掘公司财务报表、分析公司未来业绩、估计公司价值了，他们所要做的就是去寻找好故事或一个好概念。如果他们有足够的影响力，甚至他们自己都可以编造一个动听的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找公司的优势以预测其未来前景似乎并没有错，不过，投资者往往掌控不住尺度，过火是迟早的事情。过不了多久，“概念”满天飞。以“全美学生市场”这家公司为例，它的概念是：年轻人是新时代消费的主体，也是利润率最高的市场之一，一家专门为年轻人提供服务的公司具有无以伦比的发展前景。为了兜售这个概念，公司总裁把大多数时间花在拜访华尔街金融机构上，经常用直升机机载电话与金融人士交流。而公司业绩的最初增长其实是通过并购实现的，与一般的混合企业集团不同的只是，每一家子公司都或多或少地涉及大学生市场，如出售杂志、书籍、学生通讯录等。就这样，公司的股票的的确确地表现出了“青春活力”，很多新闻机构都开始关切这家公司，公司盈利前景也越来越乐观。不久以后，连一些非常保守的基金也认购了大量该公司的股票。不过，等到泡沫破裂以后，股价下跌的速度也绝对没有逊色于上涨的速度。

相比美国，中国市场的概念股炒作其实更加丰富多彩，在下面部分我们将会看到。

第五波，蓝筹股泡沫

连续经历了上述一系列泡沫过程，到了20世纪70年代，华尔街的专业投资者们发誓要回归“理性投资”原则。同时，机构投资者的比率也在不断上升。

但是，“理性投资”应该购买什么股票呢？经历了概念股泡沫后，人们开始认识到“概念”并非靠得住，有些一度受到市场热捧的股票却意外地提出了破产保护申请，使投资者的巨额财富一夜间灰飞烟灭。既然概念靠不住，那么也只有实打实的业绩了。逐渐地，蓝筹股受到了投资者们的青睐。

为了显示自己的投资智慧，专业投资者们开始不断地去挖掘买入蓝筹股的强有力理由。投资者们开始觉得，蓝筹股不像概念股，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会倒闭，因此是最安全的。买了蓝筹股，你完全可以一边打着高尔夫球，一边等着实现长期回报。机构投资者们也认识到了，选择股票的购买时机非常困难，而大市值股票波动相对较小，即便你在高位买入也不用当心，迟早你也会赚回来的，因此，随时可以买入。似乎这才是实现长期稳定收益的最佳方案，这才是真正的价值投资。这些股票就好比你的传家之宝，一次买入终身持有，人们也将其称为“一次性抉择”股。对于机构投资者，他们还有另一种意义上的“安全毛毯”，它们是如此大名鼎鼎，你的同事绝不会因你投资IBM而怀疑你的投资水平。即便IBM业绩意外下滑，你的投资出现亏损，也没有人因此怪你投资欠缺考虑。就这样，一批又一批的机构投资者涌入了蓝筹股投机浪潮。到了1972年，有些蓝筹股的市盈率都达到了80—90倍。

当然，结局也都是一样的，之后，“最优50种股票一个跟着一个被抓起来毙掉”（福布斯专栏作者马丁·索斯诺夫的原话）。有些股票的市盈率回到了10倍以下，基本没有股票市盈率超过20倍。

这里，我们再做个补充说明。人们的认识过程是一个主观与客观相互作用的过程，人们原有的认识水平、价值观等等都会影响人们的学习、认识过程。人们会根据自身原有的认知结构有选择地接收信息，并用原有的知识结构对新信息进行分析、理解、认识。这样，不同的人看了同一本书学到的东西也可能是完全不同的；人们对世界的认识都加入了个人因素，每个人看到的世界也都是各不相同的；投资者对同一条股票信息的理解也都是不一样的。人们都知道第一印象的重要性。第一印象之所以重要，是因为它会影响未来印象。当你看到一个穿着打扮很好的女孩，你的脑海里会产生对她的一种简化过的印象：美女。你不会对她容貌的每一个细节都清楚地记着，而是会用一个简化过的概念记住她，她给你的印象就是“美女”。那么，即使下次她打扮不是太好，你也并不会轻易改变你的看法，她在你印象中可能还是美女。更有趣的是，这个印象可能还会延伸出其他一些美好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情，你可能会觉得她举止优雅、温柔体贴等等，这些都是在你脑海里无意识地凭空产生的。此后，你可能会有选择地注意到她的优点而忽视她的缺点，并且即使美女发发脾气，你可能也会觉得美女发脾气还蛮可爱的。上面提到，投资者买入蓝筹股后会倾向于找出购买蓝筹股的坚实理由。当人们看多某只股票并买入后，就很难再客观地去评估这只股票的价值了，他一般会倾向于高估。此后，他无意识地忽略利空因素、过分关注利好因素，并可能对接收到的信息作出更加有利于自己的评价和分析。这也就是为什么熊市里利好也是利空、牛市里利空也成了利好。

因此，人类记忆信息的特点是，信息会经过自身认识的加工后再储存；储存的信息会忽略许多细节，信息是以被简化过的概念或推论等等形式储存。这样，人们的性格特征、情绪等等都会影响人们的认知；人们的认知也只是真实世界的一种简化的近似模型。

通过这些分析，读者应该能够更好地理解我上面所说的，“专业投资者们开始不断地去挖掘买入蓝筹股的强有力理由”，这不是专业投资者的过错，而是人类的本性。这样，读者可能也会看到，人类的这些非理性特征使得我们很难完全理智地去认识市场、客观地评价股票的价值。因此，过激行为是不可避免的，泡沫经常会不可阻挡地产生。

第六波，科技股泡沫再起

1983年的科技股泡沫有点像是1960年的翻版，只是这次增加了新兴产业、生物科技和微电子行业。不过20世纪60年代的疯狂程度与这次相比，那真是小巫见大巫。

这一时期最典型的代表应该属安德鲁机器人公司了。该公司计划制造一条生产个人机器人的生产线。公司声称马上就要投产了，只是还有几个小问题尚未解决。在投资者看来，这似乎是一家开创一个全新领域、甚至很可能是开创一个新时代的朝阳型企业。毕竟，你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以错过开创个人电脑业务领域的苹果公司，但你不应该错过开创个人机器人领域的安德鲁机器人公司。其实，客观地看，这只不过是一家连产品开发都还没有完成的公司。公司计划书里提及的“明显技术障碍”能否克服还不清楚；应用软件还没有开发；公司产品能否批量生产，其定价能否被市场接受都还很难说。不过，投资者们并不会这么悲观地去思考问题。公司股票立即受到市场的追捧。当然，21世纪的读者到今天也都没有看到个人机器人的出现，此公司后来的发展前景可想而知。

总体来说，这一时期的主角还是属于生物科技股。生物科技领域的专家们声称，生物技术可以制造包括治癌新药在内的一系列产品，还可以通过基因改良使蔬菜水果变得更好吃、更有营养。1984年1月《商业周刊》封面故事《生物技术时代的来临》更加促成这场投机热的升温。该杂志宣称：“最基本的问题——这项技术现实吗——已经得到了肯定的回答。”它还报道说生物技术革命如同电脑技术革命一般，基因嫁接的速度“已远远超过了最为乐观的预期”，并促成了生物技术产品销量的直线上升。

在刚刚踏进生物科技新时代的投资者们，能够错过生物科技公司的股票吗？生物科技的前景是无限的，它即将颠覆我们的生活，生物科技的市场更将是无限的，生物科技公司的发展前景无疑更是无限的，它们的股价无论如何也不能算高。1980年，该行业的旗舰——基因科技——进入了股市。在开盘头20分钟，该公司股价就翻了3倍。幻想着电脑技术革命时代的投资者们认为，他们是在用初始发行价的地板价买进下一个IBM。

除了新股热以外，投资者们还在市场上不断挖掘可能开创新时代的生物科技新产品。一种抗癌新药——干扰素——成为了投资者们吹捧的焦点。分析师们预测，干扰素的销售额到1982年会超过10亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（实际上，到1989年还不到2亿美元），他们认为，两年后生物科技企业的收益会出现暴涨。不过，与投资者们相比，分析师们的预测实在是太谨慎了。在20世纪60年代的投机热时期，成长股也不过达到50倍市盈率，而1980年，一些生物科技股的价格却是每股销售额的50倍。我们无法用市盈率作对比，因为一般的生物科技公司都还没有实现盈利。不可否认，生物科技革命实实在在地发生着，并将给我们的生活带来很大影响，会有一些生物科技公司获得巨大的发展。但一次次地，投资者总是避免不了过度乐观。在生物科技概念的保护伞下，即便是非常虚弱的企业也受到了投资者们的青睐。

一些坚持做股票价值评估的分析师们还是意识到了股价出奇地高，现有模型的估值水平似乎很难与市场价格相吻合。但是，市场总是正确的。他们必须寻找新的估值方法使得他们的结论与市场价格保持一致。于是，华尔街一家知名证券公司发明了适合未实现盈利企业的“产品资产定价”方法。这一方法可以对每一生物公司还处于计划阶段的产品进行价值评估，即使这一产品还只存在于基因工程师们大胆设想的草图中。产品的市场前景通过其“预期临床实验指标”测算出来。读者请特别注意“预期”两个字。这种方法还有一个很大的优点就是，这种产品未来市场情况非常模糊，于是分析师们可以很容易地高估其未来销售额和利润率。按照这种估值方法，一个动人的、实际上却无法实现的计划可以获得很高的估值水平。最后，分析师再根据公司计划项目中新产品的总价值，给出公司股票的“合理价格”。

的确，产品资产定价方法在理论上并没有错。问题还是出在人们的乐观情绪上。一个新产品想要获得最终的上市都非常困难，特别是生物医药产品，绝大多数产品只是经历了一段很长时期的研发烧钱过程，最后成了一堆废物扔进了垃圾堆里。即使研制成功并获得国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

药品管理机构批准的上市许可，药品的价格是否能够让市场接受？其他企业是否也研究出了类似的新药？会不会出现专利冲突？药品的销售利润是否会被其他合作企业吸收，如一些大型制药企业通过与生物科技公司合作研发新药？在乐观情绪笼罩下的市场里，这些问题是不会被注意到的，投资者也就不可避免地大幅高估设想中的新产品的价值。一位分析师甚至认为：生物技术股比传统制药企业风险更小，因为它们没有老产品，研发出来的新产品不会挤占老产品的市场份额。这种逻辑似乎在说，现在拥有正的销售额和利润反而是劣势，因为这部分利润会随着新产品的出现而减少。

从20世纪80年代中期开始，生物科技公司的股票就进入暴跌和疲软的过程。直到20世纪90年代中期，整个生物制药业还以每年40亿美元的速度亏损。一位行业分析师，理查德·贝尔森于1994年写了一首《生物科技股的熊市民谣》，下面是其中的几句：

那些日子啊，我的朋友

我们原以为永远不会结束

每克隆一段基因就组建一家公司

我们吸引了大量风险资金

风光地发行新股

因为，出售梦想

它根本不需要市盈率

多么经典的小诗！生物科技给无数投资者带来梦想，一批又一批的投资者们带着美丽的梦想购买了生物科技公司。他们是如此渴望实现自己的梦想，以至于任何阻碍他们实现梦想的因素都被强烈地排除在视野之外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互联网泡沫

在股市的每一次泡沫时期，相应的优秀公司无疑涨得更加凶猛，但鸡肋股同样也显示出不甘示弱的架势。不过，两者也存在共同特点，那就是都能获得疯狂的追逐，并不可阻挡地被大幅高估。在这几次的科技股泡沫中，互联网的基本面是最好的，基本趋势显示出了明显的上升态势。互联网真真切切地改变了我们的生活方式。同时，也给许多公司带来了巨大的机会，并获得了巨大的成功。

在如此优秀的基本面支撑下，投资者们的乐观情绪也就显得更加的不可阻挡。错误不在于互联网能够获得巨大发展，而只是人们总是很难把持住自身高涨的乐观情绪。

20世纪90年代后期，互联网用户数量以每年2倍的速度递增。如此高速发展的基本面支撑，互联网怎能不让投资者们痴迷？人们沉醉在“乐观情绪”的海洋当中，如痴如醉，早已失去了对互联网的任何抵抗力。诸如亚马逊书店和雅虎这样的互联网领先企业，股价在一年内就翻了10倍。尽管人们承认，并非所有企业都能获得成功，但人们总是情不自禁地买入任何一只只要与互联网沾边的股票。此时此刻，已经没有人计算市盈率了（其实这些企业多数也没利润），甚至连股价销售额的比率也无人问津。没有基本面支撑的股票获得了盲目青睐，有基本面支撑的股票更是被推向了严重泡沫的巅峰。

K－tel是一家很不起眼的、通过在深夜电视节目里公布免费电话号码来出售怀旧流行音乐CD的公司。为了赶上互联网的潮流，该公司宣布将通过互联网销售光碟。在当今看来，这似乎是一句毫无意义的空话。或许公司真的会那么做，但能取得多少效果呢？公司有能力做成功吗？还有公司自身没有任何优势、之前没有做过任何准备工作，它的竞争对手也可以采取同样的策略，并且完全不会落后于它。但在当时，这句话比什么都要更值钱。公司股价突然从发行价的大约每股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.5美元（根据股票分割进行过调整）飙升至每股40美元。就这么简单的一句话，使得公司的市值大约翻了16倍。并且公司股票的成交量大幅攀升，6个交易日内，公司流通股转手了近37次。公司高层这么简单的一句话就使得公司市值翻了16倍，显然，它要比所有员工没日没夜辛勤奋斗都更有价值得多。

Netcom是互联网行业中的领先企业，也是20世纪90年代中期第一家上市的互联网企业。在一年不到的时间里，公司股价即从其初始发行价16美元涨到了92美元，总市值超过了10亿美元。作为全国最大的互联网服务提供商，1996年公司的网络用户超过了50万人。投资者认为，作为互联网的行业先锋，Netcom公司股价的表现也应非同一般。不过遗憾的是，公司一直都无法实现盈利。公司“烧钱”的速度最终不得不引起投资者对Netcom公司的生存能力表示怀疑，公司股价迅速跌至8美元水平，跌幅达90%以上。最后，该公司被一家电话公司以每股23美元收购。

人们对互联网股票的痴迷也引发了一级市场的投机狂潮。一家名为“音像网络”的小公司，自成立以来就持续亏损。它实际上是一个从事广播业的“大杂烩”，在互联网上传播各种电台和电视台的节目。1998年夏天，公司改名为“Broadcast.com”，由摩根斯坦利担任主承销商，发行价为每股18美元，上市后股价立马被炒到74美元，公司市值几秒钟内就超过了10亿美元。1999年1月，公司股价更是进一步上升到每股300美元的水平。不过，这家公司的股票也不算是最疯狂的。Theglobe.com公司属于互联网行业二三流的企业，按波士顿银行投资专家罗伯森·斯蒂芬的话说，它的“商业模式也很有争议”。该公司股票以每股9美元发行上市，上市首日，股价最高达到了79美元，最后收在63.5美元。这一收盘价就已经是去年每股收益的357倍了。

虽然当时互联网公司面临着巨大的机遇，但互联网行业进入门槛极低，行业竞争非常残酷，小公司往往长时期地在死亡线上垂死挣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扎，“烧钱”成为了生活主旋律。而在热火朝天的股票市场里，投资者们很难看到这些消极因素。最后，泡沫也终究无法逃脱破灭的命运。

总评

通过对历史泡沫过程的回顾和对人类心理特征的剖析，笔者在向读者阐述这样的一种观点：泡沫几乎不可避免。在这个过程中，很多投机者成为了大赢家，更多的投资者成了大输家。泡沫的最终破裂还可能给经济带来极其深重的破坏作用。但是，泡沫也并非一无是处。生物科技泡沫和互联网泡沫无疑极大地推动美国、乃至全世界生物科技产业和互联网产业的发展。留给我们的问题只是：我们应该如何利用泡沫以发展经济，并又该如何避免过度泡沫、从而避免泡沫破裂对经济造成的不利影响。无疑，解决这些问题的前提条件都是加深对泡沫的认识。

中国的君子兰传奇

中华民族拥有更加悠久的赌博历史传统，投机绝对是我们中华民族的强项。泡沫，在中国这片沃土上也更加显得壮丽多彩。20世纪80年代中期，中国开辟了改革开放的历史新征程，市场上如雨后春笋般地出现了许多新产品。其中，君子兰成为了最吸引人的家庭花卉。这种植物起源于非洲，原属于官宦家庭的奢侈品，20世纪30年代被引入中国北方城市长春。起初，君子兰只属于皇家园囿。不久后，它又成为身份显赫、家财万贯的上等家庭高贵和品位的象征。再后来，长春市将君子兰作为市花，从20世纪80年代开始，全市一半以上的家庭开始种植君子兰。

君子兰的尊贵历史注定了它是财富和地位的最好象征。当君子兰的消息传到东北其他城市后，市场需求便陡然上升。但君子兰的生长期需要好几年，市场供给一时无法增加，市场出现供不应求局面，价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格开始上涨。慢慢地，越来越多的中国商人、投机客开始注意到了这个巨大的市场机会，便开始筹集资金，将市场上的君子兰一抢而空。没过多久，君子兰的价格从100元/株上涨到200 000元/株，价格翻了2 000倍。20万元相当于当时中国一个大学毕业生300年的薪水总和。当时中国的大学毕业生还算是高收入阶层，却还需要用300年的薪水总和才能购买一株君子兰。真不愧为皇室家族的珍品啊！

1985年夏天，新闻媒体开始对这场疯狂的投机行为进行了大量报道。投资者们似乎开始意识到自身行为的恐怖，开始疯狂抛售。君子兰价格下跌了99%以上。

通过这个简单的例子，读者应该感受到国人制造泡沫的威力了吧？不过，本书所列举的也只是冰山之一角。

中国股市脉搏

中国证券市场自从成立之初开始就表现出了“快涨慢跌”的独特风格，这似乎与索罗斯的“繁荣-萧条模型”不相吻合，我们将用“新手市场模型”给予解释。中国证券市场成立以来，虽然几经炒作，但从2001年上证指数的2245点跌到2005年的998点，虽然跌幅不算特别大，但极其漫长的熊市也足以让中国证券市场臭名昭著。虽然中国的经济持续保持着高速增长，但人们对中国股市的评价只有：如果你把钱投入中国股市，无异于一块小石子丢进大海，连一声清脆的声音都没有。人们认为，中国股市只是庄家收割散户的舞台，黑市是它的代名词。几乎没有人把下跌的主因归咎于熊市之前的严重泡沫。

就这样，一批又一批的中国老股民灭亡了。2005年中国开始启动股权分置改革，投资者的信心开始复苏，专家们普遍认为，中国股市最大的问题——股权结构的弊端解决了。股价开始缓慢上涨，慢慢地吸引了一些新的投资者入场。泡沫按着索罗斯模型的步伐开始滋生了，越来越多的投资者开始进入股市，直到后来的整队冲进股市。一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间，中国市场焕发出了全新的生命力。顷刻间，中国人民的前景变得极其光明。无论如何，这真已经成为了一个全新的市场了，新股民很快地成为中国股市的主力军。历史早已被遗忘，人们早已忘却熊市的教训，更确切地说，新手们几乎不知道还有熊市的说法，似乎股市只会永无止境地上涨。不过，可喜的是，这次泡沫的崩盘或许有机会在一定程度上改变中国新手市场的特征。

第一阶段，股市全面泡沫

中国这片土地本来就是泡沫的沃土，中华民族不缺乏投机能手。中国经济长期保持高速增长，中国的高储蓄率使得大众手头上的资金不断增加；人为压低的银行利率使得存款利率跑不过CPI；低端制造业的产能过剩导致实业投资环境恶化；长期熊市使得民众股市投资比率过低；同时长期熊市也使上市公司数量有限，股票资源稀缺；落后的金融体系导致普通民众理财方式有限；人们对经济泡沫的认识几乎为零；全球经济进入高增长周期导致全球股市的普遍上扬。这些都是吹生泡沫的最佳沃壤。不过，房地产泡沫吸引着巨额的投机资本，这或许是中国股市没能打破世界纪录的一个重要原因。

在2005年时期，市场投资者们的普遍观点是，中国证券市场的制度存在严重缺陷，股价被严重低估，但由于制度原因散户总是成了任人宰割的小肥羊，股市依旧无法吸引投资资本的进入。以股权分置改革为首的证券市场改革方案被认为是抓住了市场弊病要害，市场信心得以复苏。股价开始回归价值式地缓慢上涨。这无疑会吸引本该投资于股市的资本的进入，股价进一步上扬，市场信心进一步提振。在这片泡沫沃土上，这些正常的好转却导致了股价、投资者预期与基本趋势进入了相互加强的索罗斯循环过程，泡沫开始滋生。庞大的场外资金又给泡沫提供源源不断的养分，泡沫进入蓬勃式发展时期。天时、地利、人和，使得中国股市一次次地冲破分析师们最为大胆的猜测，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到这些分析师们都不得不强烈看多后市，牛市无止境。每一次，市场都用自己真实的数据有力地证明，看多者都是正确的、看空者都是错误的，每一次的卖出都是错误的选择。投资者的乐观情绪不断高涨，那么，哪些因素能够制约股价的进一步上涨呢？在成熟市场中，或许基本面因素能够有效制约股价泡沫的进一步膨胀。但是如果投资者们不再关注基本面，玩起了虚拟财富的游戏，泡沫会永远地持续下去吗？答案是否定的。资金的限制最终也会导致泡沫的破灭。这也就是人们所说的，中国股市是一个资金市。泡沫的破裂又促使股市进入了相反的反身性过程，形成了惨烈的熊市。

在这次行情中，上证指数从2005年底的998点上涨到2007年10月份超过6000点，一年多时间大盘指数上涨近6倍。中小盘、题材股等热门股票涨幅更加惊人。10倍以上的涨幅早已见怪不怪。1 000倍的市盈率似乎也已经不再算是离奇了。

随着股市的不断上涨，越来越多的人知道股价处在不断上涨之中，越来越多的人也开始认为股价还会不断上涨。证券公司门口排长队开立股票账户的现象高烧不退，资金不断地涌人股市。基金的销售越来越火爆了，几百亿的新基金发行，在十几分钟内全部认购完毕，基民们甚至为了抢购基金打起了架来。更风趣的是，有一个地方的公安局打出了宣传横幅：抢劫不如炒股票！

有些太太们开始因为老公不炒股票而跟他吵架。某著名电视台采访了一位成功企业家，其创业过程中频频遭受太太的强烈反对，甚至屡次被赶出家门。原因就是他不炒股票，而是做养殖业。他太太的想法也非常简单和实在：看看你的朋友们吧，他们个个衣冠整洁、全身名牌，每天在办公室里呆几个小时吹吹空调、点几下鼠标，就有源源不断的财富流进口袋；而你，整天搞得满身脏兮兮的，还搞得家里乌烟瘴气，还赚不到几个钱，好好跟你说，你还听不进去，怪不得人家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都说你就是个偏执狂！

是的，只要你不是纯粹的偏执狂，只要你承认自己的看法有可能是错误的，那么，你就会用市场的真实走势检验自己的判断，你就会像你的朋友那样不顾一切地冲进股市。正巧，市场一次次地证明只有看多者才是正确的，看空者不得不不断修正自己的看法和判断。就这样，市场的长期持续上扬势必引起投资者预期的好转。

不过，投资界的专家们要显得谨慎多了。股票一路上涨，他们一路提醒股民们，股市有泡沫，不宜盲目追高。可惜，他们一次次地错了，渐渐地也失去了信誉。以至于他们不得不转变思维，开始唱多。当大盘冲上5 000点甚至6 000点的时候，他们终于开始唱多了，知名的分析师们开始预测上证指数年内势必站上8 000点，甚至10 000点。或许，最谨慎的人都开始唱多的时候，也就意味着大盘到顶的时候，他们又一次地错了。

在这种集体疯狂的大背景下，某些个股的疯狂程度可想而知。st金泰停牌四个月后，开盘连续走出38个涨停板，如果加上停牌前的涨停与最后一个涨停板开盘，st金泰总共连续上了42个涨停台阶。这其中的基本面原因就是房地产项目资产的注入预期，而房地产是当时的热门板块、暴利行业。不过更有趣的是，即使资产注入成功完成，st金泰每股年收益也就0.1元左右，而它的股价最高涨到了26.58元每股。这种市盈率水平远远高于同期其他房地产公司市盈率水平，似乎一个未实现的收益远远比已经实现的收益有吸引力得多。st长运更是开盘后就几乎连续走出42个无量涨停（除最后一个放量外），加上停牌前的3个，总共45个涨停板，刷新A股连续涨停记录。原因是它已停牌一年，期间大盘涨幅巨大；其次是西南证券借壳上市，由于股市行情火热，证券无疑是当时的热门行业。

还有非常值得一提的个股是南京高科，它的涨幅远远领先于大盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同期水平，原因是其出色的股权投资水平（其实也就是投资于股票的资产比率较高）。在南京高科的带动下，那个时期曾上演了一出有意思的索罗斯反身性过程。在股票普遍上涨的行情中，上市公司也开始放弃专心于主营业务了，它们开始撤资投资股票。打个极端的比方，A、B两家公司都拥有对方100%股权。假设A公司拥有B公司股票市值1亿元，B公司拥有A公司股票市值2亿元。如果B公司股价上涨10%，A公司获得利润1千万。由于A公司年利润增加1千万，假设A公司的市盈率为20倍，那么A公司的市值应该增加2亿，股价上涨一倍。这样，B公司由于投资A公司，利润增加2个亿，若以20倍市盈率计算，B公司市值应增加40亿。读者是否看出了其中的可怕性呢，两家没有任何经营改善的公司，市值却可以以火箭般的速度飙升？显然，这种逻辑是极其愚蠢的，不过，它在股票市场上真实地上演了。南京高科以其出色的股权投资业绩，每股收益大幅攀升，从而股价也大幅飙升。当然，在当时的市场环境下，没有股权投资业绩不出色的。南京高科在股票市场上赚到的每1元钱，投资者们都愿意花好几元、甚至几十元去购买。

最后再提一只轰轰烈烈的、有趣的股票——杭萧钢构。一只原本默默无闻的钢企股票（钢铁行业属于当时的非热门行业，涨幅相对滞后），由于一个订单瞬间成为市场明星。由于公司签订344亿元安哥拉安居家园产品销售及施工合同，公司股价三个多月上涨7倍多。一家市值不到10亿的公司获得了三百多亿的订单（总工期5年），就凭这一个订单就足以让公司的营业收入发生翻天覆地的变化。表面上看，股价的疯狂上涨也确实并不离谱。但这样的订单真能完成吗？我们不去追究订单是如何获得的，也不去理会安哥拉国政治是否稳定。一个如此名不见经传的小公司真能完成如此重任吗？显然这是不可能的，公司的生产能力远远无法满足订单的需求，一个订单也无法给公司带来脱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

胎换骨的变化。公司迟早是要把这个订单转交给其他公司去完成的，只不过当时的管理层不愿说出这样的老实话而已。尽管后来公司的股价也大幅回落了，但这件事还是对市场产生一些不可忽视的影响。比如，之前，股民们很少关注上市公司近期是否获得了大订单，而如今，“大订单”成了股票炒作的一个重要概念。

当市场开始反转后，完全相反的景象出现了。在熊市的初始阶段，股民们无奈地唱起了《死了都不卖》（当时的网络流行歌曲），与熊市做无谓的抗争。歌词的其中一段是：“死了都不卖，不给我翻倍不痛快，我们散户只有这样才不被打败。死了都不卖，不涨到心慌不痛快，投资中国心永在。”无疑，这唱出了大牛市时期中国股民的心声。后来，股民们改为自嘲来发泄心中的痛楚：宝马进去自行车出来；西服进去三点式出来；“老板进去打工仔出来；博士进去痴呆出来；鳄鱼进去壁虎出来；蟒蛇进去蚯蚓出来；牵狗进去被狗牵出来；站着进去，躺着出来；巴西足球进去，中国足球出来；地球进去，乒乓球出来。”相声演员们也经常以冷讽中国股市来吸引观众的眼球。这一时期，证券公司里的电脑被砸已不再是新闻。证监会门口常常会有股民游行示威，克制不住冲动情绪的股民怒问监管者为何中国经济高速发展、中国股市却暴跌不断。抱怨确实可以发泄心中的不快，但却无法弥补经济上的损失，还可能导致你错失仔细分析和认识市场的机会，从而错失良机，最终带来进一步的经济损失和心中的不快。所以，亲爱的读者们，让别人抱怨去吧，我们只负责赚钱。这要求我们始终保持冷静、清醒的头脑，理智地去分析市场。

之后，2008年的全球金融风暴又进一步加深了中国股市的跌幅，不过，却使之丢失了跌幅榜首位的宝座（由于冰岛深受金融危机重创，冰岛股市占据了跌幅榜首位）。

第二阶段，中小盘股泡沫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股市在09年7月底、8月初出现顶部信号和M头后，大盘指数一直处于横盘状态。大盘蓝筹股停止了上涨步伐，但小盘股、概念股依旧保持着疯狂上涨的态势，直到2010年年底。在国家4万亿投资、十大产业规划的点火下，投资者们开始特别看好国家政策扶持的产业和地区。如低碳经济概念下的新能源产业、环保行业；区域振兴规划下的海南板块、新疆板块、重庆板块、西藏板块等；汽车行业振兴规划下的汽车行业（这同时也跟中国市场汽车销量大幅上升有关）；家电下乡政策下的家电行业。其次，高科技炒作热潮也十分旺盛，如智能电网概念、物联网概念、云计算概念、手机支付网概念。其他还有一些题材、概念炒作，如高送转、重组、亚运等。

这一时期，有一些观念逐渐地在投资者中传播并形成共识，在市场上升阶段，大盘股往往涨幅滞后，即人们所说的：盘子太大，涨不动。这种观点也是中国股民经历了上次的大起大落后的经验总结，小盘股涨势远远好于大盘。而这次大盘从最低点的1 600多点开始上涨以来，到这一时期的3000多点，已经实现翻番。投资者的乐观情绪基本已经恢复，人们正敞怀迎接着新一轮牛市的到来。这次，投资者们比上次更聪明的一点是，重视投资小盘股。其次，投资者们也知道了，有故事、有概念、有题材的股票也会上涨得更凶猛一些。因此，投资者们特别注重投资热门股票、注重题材和概念。虽然大盘只有翻倍，但很多个股的涨幅却不亚于上一波大牛市时涨幅靠前的个股，如智能电网概念的国电南瑞等。

这一时期，分析师们开始逐渐明白了，分析股票的经营业绩并不重要，重要的是看个股后面是否有故事、有概念、有题材。毕竟，业绩只代表过去，投资是购买未来。如果某只股票同时具备多个热门概念，那将是极好的股票。中央电视台也开始出现了题材炒作的官方术语：主题投资。似乎概念炒作不是投机，而是很有科学依据的主题投资理念。这样，小盘和题材两条分析主线在市场上逐渐得到共识,并逐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步深入人心、直至根深蒂固，同时伴随着这类股票的持续上涨。

总结

每个人看到的都是融入自身价值观等个人因素的、不全面的世界，但人们总以为自己看到的是真实的世界。例如，大人们眼里的小孩总是那么的天真和幼稚，而小孩却总以为自己已经很懂事。每个人都是有选择地接收外界信息，并利用自身原有认识对信息进行加工。记得小时候一群同学都很喜欢用英雄牌的钢笔，用了好几年都觉得物美价廉。突然有一天发现新来的一个同学不用英雄牌的钢笔，然后大家都很好奇地问，你为什么不用英雄牌的呢，不是说这个牌子最好、最实惠吗？那个同学也很认真地回答说，你看，这种钢笔会断墨、还有××缺点等，并演示给我们看。这么多年来我们一直都没有注意到这些问题，现在突然发现这钢笔质量好差。之后一段时间，大家用英雄牌钢笔时总是觉得它会断墨，并且越用越不爽。再之后，感觉质量实在太差了，简直没法用。没过多久，再也没有同学用英雄牌的钢笔了。这就是一个典型的有选择地接收信息的例子，之前，没人注意到英雄牌钢笔的这个缺点；之后，大家似乎只注意这些缺点。相信读者也会有类似的经历，有些东西时常出现在你的眼皮底下，而你却不会察觉，等到有一天你突然察觉时，自己都觉得有点奇怪。还有一个故事是发生在高中时期，有个室友说自己喜欢上同班的一位女同学。然后大家一块逛街或在校园闲逛时，看到每一位女性，他似乎总想来一句，那个是不是×××（指那位女同学的名字）啊？然后走近一看，一点也不像。他的脑海里深深地刻上了那位女生的模样，看到谁都似乎跟她有几分相像。如果不戴眼镜就更加无可救药。他的“暗恋”情感极大地影响了他对外界信息的加工和认知。

同样，读者阅读本书时肯定也会融入自己的理解和想法，甚至有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些并非是笔者想要表达的观点；笔者复述上述一系列往事时也毫无疑问地融入了自己的理解和看法，它显然与真实世界存在差异。笔者对于金融市场的看法和观点更加包含了个人的因素，但我却以为自己的认识比较接近真实市场。我们无法避免自身认识的有限性，但可以努力地去实现自己更加准确地认识世界的愿望。不过，人类认识的有限性始终会不可避免地在金融市场中得以表现，这也是本书有价值的前提条件。

纵观历史，人类总是喜欢不断地吹生泡沫，又无不例外地将其消灭。泡沫常常是以自然破裂的方式消灭掉的，从而也给人类自身带来了巨大灾难。但是，泡沫也并非必须要以自然破裂的方式消亡的。在每一次的泡沫面前，我们深受其害只是因为我们对它还不够了解。泡沫的吹生和消亡充满着巨大的投机机会，那是创造财富的天使，也是消灭财富的魔鬼。我们只有更加深入地了解它、认识它，才有可能利用它、热爱它。

泡沫是很难被彻底消灭的。在每一次经济泡沫面前，政府似乎也都没有太多的对策。泡沫形成之后，政府又总是希望实现泡沫的软着陆，而真正实现软着陆的又有几个呢？或许美国政府应对互联网泡沫的策略给我们提供了一种可参考的解决方案。为防止互联网泡沫破裂给经济带来的影响，美国政府选择了吹生房地产泡沫。或许读者会说，这可能也正是导致2008年全球金融风暴的最初胎儿。不过，笔者依旧认为，最初的政策并没有错，失误在于缺乏后续政策的配合，不能让泡沫过分滋长。发展房地产并没有错，但泡沫形成到一定程度后就需要严格控制了，或许此时我们需要下一个行业来代替房地产作为经济发展的引擎，而不是依旧维持低利率让地产泡沫不断滋长。按照这样的思路，笔者建议，政府需要不断地去探寻值得发展、目前处于过冷状态并有望发展起来的行业，然后给予政策支持，引导公众的进入与市场的乐观情绪；另一方面，政府也需要不断注意出现泡沫的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领域，给予一定的政策抑制作用，控制市场的过度乐观情绪。这样，过冷的领域不断受到刺激，过热的领域不断受到抑制，泡沫不至于过度膨胀，每个时期都有一些被刺激起来的新领域带动经济的增长。当然，说起来要容易得多，问题是政府官员们也会受自身非理性因素的影响，经常在泡沫最为严重的时期表现出最强的乐观情绪，甚至不认为存在泡沫。这些问题都可以归结为对泡沫的认识不足。除了对泡沫的进一步研究以外，至少我们应该有这样的概念，一个长期发展的领域总是容易出现泡沫的，持续上涨的股价总应该给我们更多的泡沫风险警示。因此，政府也不应该总是期望某一个固定不变的领域长期带动着经济高速发展。

第五节 政策建议

不知读者是否发现，当我们与朋友一同去听一位名人的讲座时，听完之后可能大家都觉得受益匪浅，但具体问到受益在哪时，每个人的回答却是千差万别。这里问题就产生了，这位名人到底是想教会我们什么呢？到底是谁真正领会了这位名人的本意呢？可能没有人！因为每个人与这位名人的认知结构也是存在差异的。即使同一节课、同一场电影、同一个故事，不同的人获得的信息、学到的知识及对它的理解也都是各异的，甚至存在巨大的差异，人们对事物的理解会融入许多个人因素。

不过，如果我们是共同上一节数学课，我们学到的大多数知识都是一致的。虽然每个人领会到的深度存在差异，不过数学知识十分确定，没有太多不同的角度提供选择。因此，每个人学到的大多都是老师真正想传授的知识。

我们对世界的认识存在局限性，但并非离谱，有些时候我们的认识可以非常接近真实世界。对于不同事物的理解，个人因素的影响程度也是存在很大差异的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究普通商品市场的微观经济学，一如既往地坚持理性人假设，并且认为微观经济学理论体系是比较完善的。但宏观经济学就不是每个学派都坚持大众的认知无缺陷了，比如经济学家们认识到了物价和工资相同幅度的下降其实并未降低真实工资，但劳动者却是无法接受的，再比如新凯恩斯主义引进了价格粘性从而导致货币政策的非中性，有别于认为大众认知无缺陷的理性预期学派。宏观经济学涉及到许多投资领域问题，如企业的扩大生产是一种投资决策，而对于投资决策，投资者的认知和预期起着十分重要的影响。比如降低利率能在多大程度上促进企业增加投资呢？资金成本或许并不是一个企业决定是否增加投资最重要的因素。

古典主义基于大众认知的无缺陷，从而推崇自由经济；凯恩斯主义基于大众认知的局限性，从而得出政府政策的重要性。但目前经济学家们并未认识到，人们的认识会有一个学习过程。当美联储推出第一轮量化宽松的货币政策时，确实较好地促进了美国经济的复苏；然而，第二轮量化宽松货币政策的效果就存在争议了。当大众对这一货币政策的认识更加清晰明了时，它的政策效果就开始接近于理性预期学派所描述的情形了。

在中国，由于历史的原因，人们更推崇凯恩斯主义。与其他国家相比，我们的政府更积极于干预经济，倾向于忽视干预的成本。自由经济体制下，一般具有较高的社会生产效率，从而给人们带来了好几次的繁荣时期。政府的干预可能保护了一些效率低下的企业，并阻止了其他潜在高效率企业的进入。国企的存在就是个典型，它的天生优势使得其他企业难以与之竞争。但国企的价值取向是与私营企业不一致的，与利润相比，他们可能更追求市场地位。就好比中国的证券行业，券商明知开立新的营业部意味着亏钱，但依旧拼命扩张，他们把市场占有率看得比利润更加重要。这或许是中国许多传统制造行业产能过剩的一个特殊原因，因为国企不会因为工厂的亏损而将之关闭，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甚至有可能增设新的缺乏效益的工厂以提升市场占有率和拉动地方经济增长。当然，国企也有一些优点，比如银行的国有性质使得中国的金融市场不易出现危机，但同时也导致了银行服务质量低下和创新动力不足。

目前，人们普遍认为财政政策可以促进经济增长。但花同样数量的钱做不同的事，效果是存在巨大差异的。比如在浙广地区修建一条公路以缓解交通拥堵问题，和在西藏修建一条公路晾着晒太阳，对经济的贡献程度是完全不一样的。而修建公路增加的财政支出可能需要通过其他地方的节省开支以维持适度的财政赤字。在2008年金融危机时期，韩国政府倡导降低公务员薪资以节省财政支出，与其他国家盲目扩大财政赤字形成鲜明对比，但之后，欧洲国家为自己无节制的财政赤字付出了代价。另外，如果扩大的财政支出确实用在了刀刃上的话，那么，财政支出带来的经济效益可能增加了政府税收收入，最终结果有可能导致财政赤字的降低而不一定是增加。比如政府出资创办一家企业，如果这家企业符合当前社会需要，效益良好并具有正的外部性，那么这家企业增加的社会就业率减少政府失业金的开支和贡献的税收很可能超过政府的初始投资，最终反而带来财政盈余。当然，这个例子不是倡导政府开创企业，只是为了说明，政府增加财政支出，如果把钱用在适当的地方的话，在带来经济增长的同时，还有可能带来比支出更多的财政收入。显然这样的企业项目是普遍存在的，这样的政府项目也同样存在，比如基础设施建设等。财政支出存在乘数效应，如果金钱用在最合适的地方，乘数足够大的话，比如可以达到5倍，那么，如果平均税率是20%的话，政府就足以收回最初的支出。

本书的假设基础是人类认知的局限性，显然主张经济需要政府的适度引导。但中国政府并不缺乏这样的传统，反而更倾向于忽视引导的成本，这也是笔者在此特别强调干预经济的成本的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场上的无数个谎言都能有效地推高股票的价格，或者还能维持相当长的时间。一项资产的价格取决于人们对这项资产的认识和评价，然而，人们的认识往往与真实世界存在差异。当然在一个大众化的市场中，重要的是社会大众的认识和情绪，而不是影响微小的个体的一厢情愿。如果你发现一只股票价格被低估，那么可能是你错了，也可能真的是市场错了，而你的认识比社会大众的认识更加接近现实，但如果你的观点长期无法获得市场的认可，市场依旧可能朝着错误的方向越走越远。这也就是说，如果你看到了真相，你也需要说服广大投资者才能推高股票的价格；但如果你能用一个谎言说服广大投资者，你也能推高股票的价格。真相与谎言的唯一区别，或许只在于它们的生命力有所不同。不够隐蔽的谎言是容易被揭穿的，没被揭穿的谎言成了历史之谜。历次概念股泡沫或许可以归结为一句简单通俗的话：美丽动人的故事可以推高股票的价格。

不过，如果说，市场的任何走势总是反映了市场的真实内在情况，那总是正确的。如果你的预期与市场走势相违背，那必定是你的考虑不够周到。市场总是真实地反映它自身所处的状况的。当然，如果市场被少数投资者所操纵，那么，这样的市场可能就没有充分反映出广大投资者的普遍预期。但这样的市场价格和成交量也是这种特殊市场情形的真实反映。从这个意义上说，“市场永远是正确的”，市场的价格走势和成交量总是真实地反映出市场自身所处的状况。

在这样的市场面前，“无政府主义”的自由市场理念显然无法实现资源的最优配置。政府的干预是否就能使情形获得改善呢？监管者的认识同样也是有缺陷的，他们可能对市场情形作出错误的判断，也可能没有很好地对症下药。这完全取决于政府的监管水平。不管怎么说，加深对经济、金融的认识水平总是有好处的。按照本书的理论，对于投资市场，政府非常需要管理的是经济、金融泡沫，因此也有必要建立泡沫经济学以开展更加深入的研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书的有些探讨可能是非常幼稚和不成熟的。不过人类的认识总是需要从不成熟到成熟，总是需要有人做最初的试探性工作。基于这样的考虑，本书也试图提出一些泡沫管理的方案。

笔者认为，为管理泡沫需要制定出一整套系统的体系，包括法律程序和监管、监测机构。在今天，人们大多认为经济需要适当的干预，特别是经济危机时期。但干预经济的行为存在大量的利益纠纷，而且特殊时期的特殊处理方式也存在一些法律问题，同时也可能招致政策不稳定、政府失信的骂名（比如2007年上调股票交易印花税）。因此，作为长远的泡沫管理政策，应该制定法制化程序。也就是笔者建议的建立《反泡沫法案》。

《反泡沫法案》的首要任务是制定泡沫认定机制和授权政府干预机制。一般情况下，政府只是制定一些规范政策，经济在政府政策的规范下运行，不需要过多的行政干预。这些政策一般是为增加市场的透明度和公平性，以更好地确保市场的有效运行和资源的优化配置。而在特殊时期，政府不得不采取特殊政策，这些政策是为了纠正市场的无效和错误，这些政策可能涉及到一些不公平的利益分配问题等等。这样，首要的问题就是要确定经济何时需要干预。

为了对经济泡沫进行监测，政府可以成立监测机构。同时应该成立一个经济干预的授权机构，由它授权政府对经济进行干预。这个授权行为本身就会对市场参与者的预期产生巨大影响。既然，“授权”本身就能对经济起到调节的功能，那么，授权机构完全可以提前给政府授权，以最小的代价对经济进行第一次调节。由于政府的干预是以人为力量破坏市场的自由决策机制，往往牵涉到一系列利益分配问题，并需要付出一些代价。这种干预如果能够有效避免将更加有益。因此，笔者建议，监测机构只要认定某一经济领域存在泡沫，并有恶化的潜在可能，就应建议授权机构向政府授权干预。当然，授权机构可以制定一些政府干预经济的前提指标，例如，如果股价指数再次上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨多少个百分点，政府就可以对股票市场进行人为的非常规干预。当然，根据索罗斯的反身性原理，适度的泡沫有助于提升基本面因素，从而有利于经济发展。

当然，干预分成对泡沫领域的遏制和对过冷领域的刺激。对泡沫领域的遏制可能导致经济增长的放缓，政府可以通过对过冷领域的刺激实现平衡。

接下来的问题就是，如何进行有效的干预？如果政府历次的干预都足够有效的话，那么未来或许不再需要这样的人为干预，而只要授权机构向政府授权，或者开始讨论是否授权的问题，市场的乐观情绪就能得到有效的遏制，从而以最小的代价消除市场的泡沫。相反，如果政府的干预往往无法遏制泡沫的进一步恶化，那么政府的出手干预无法打击市场的乐观情绪。此时，政府的干预往往要付出巨大的经济代价，并可能收效甚微。

政府的干预显然要遵循泡沫的演化规律和投资者认识转变规律、乐观情绪变化规律等。对于遏制泡沫的政策，政府的目的是要有效地打击市场上高涨的乐观情绪、有效地消磨掉多头的力量。为了达到这一目的，政府有两种可选的政策。第一种是唤醒市场的理智认识。泡沫由投资者的非理性和盲目乐观导致，政府可以通过对泡沫领域的深入研究和理智分析，充分报道其中的制约因素，以引导市场走向理智的道路。第二种是直接入市干预。如果政府的市场导向依旧无法唤醒市场的理智认识，盲目的多头依旧无所顾忌的话，政府还可以选择更加直接的手段干预市场。也就是说，政府首先通过唤醒投资者理性认知的方式调节市场预期。当这种方式无法改变市场参与者的预期时，政府再采用更加直接的方式。我们知道，影响价格的两个因素是投资者认知和交易资金。当投资者认知难以通过上述方法改变时，通过降低泡沫市场的交易资金可以起到很直接的遏制作用。比如，股票市场通过提高印花税打击过度交易具有很强的杀伤力；房地产市场或许可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑暂时禁止个人房产用于抵押贷款及提高二手房交易税率。

遏制泡沫是为打消市场过度乐观的情绪，经济刺激政策是为恢复市场的信心。当然，政府并不是需要市场的盲目信心以吹升泡沫，而是需要基本面的改善。因此，对于刺激政策可能应更加注重基本面的改善。这样，政府更多的工作应该放在研究如何完善市场机制、提高市场效率，并以有效的基本面支撑来提振市场信心。当然，给予一定的政策支持是最简单的做法。

如今，中国的房地产泡沫已经引起世人的关注，同时也引起了中国政府的重视。但中国的房地产调控政策成功吗？至今为止的两次房地产调控政策都有效地打压了市场的成交量，但房价并没有出现有效的下跌。房屋成交量下滑会导致新建房屋减少和家具销量减少，这给经济带来了不利影响。但价格的坚挺表示泡沫并没有任何的减弱迹象。政府付出了代价，而收效并不明显。产生这种情况的原因是，政府的政策改变了未购买房屋并准备购买的投资者的预期，促使他们推迟购买计划和采取观望态度。但房屋供给方的预期没有受到有效打击，他们依旧坚信政府会顾忌到经济问题等等而不至于出台切实有效的措施，因此他们也并不急于抛售手中的头寸，并同样采取观望的态度（这种情形是容易出现的，正如股票持有者喜欢关注利好消息一样，房屋持有者更倾向于看多）。这样，房屋销售市场陷入了僵局状态。长远来看，这会给政府的威信造成损失。政府调控的过多顾忌使得政府调控的决心受到怀疑，从而鼓励了投资者对政府的市场导向采取消极态度。而如果这次调控并未使房价出现有效下跌，之后政府又放松了调控政策，那么，推迟购房者将不得不集中入场，市场可能爆发量价紧绷的行情。从而使泡沫推向更进一步的巅峰。

行业政策可以分为永久性的行业规范政策和临时性的泡沫打压政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策。如限购政策可以算作是临时性的泡沫打压政策，而议论中的房产税属于永久性的行业规范政策。确切地说，永久性的行业规范政策不属于调控泡沫的政策，因为泡沫不是永久性存在的。作为投资品，影响房价的因素包括投资者认知和交易资金；作为消费品，影响房价的因素包括供给和需求，这里的需求主要指用于居住的刚性需求，而不是投资需求。政府提供更多关于房地产行业数据，如空房率、未来房屋供给量和刚性需求数量等，以增加市场透明度，有利于唤醒投资者理性认知。其次，预期管理也同样重要。为了管理市场预期，政府可以发出一些强有力的声明。例如，政府可以宣布，未来5年内，如果平均房价下跌幅度没有超过15%，政府对房地产行业的调控措施将持续维持，并可能加码。交易资金调控包括限制社会其他领域资金流入地产领域和降低二手房交易频率等等。当然，增加供给是改变基本面因素的调控手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中篇

股民炒股制胜技巧

第四章 选股方法

什么样的股票会涨？显然，股价的上涨是由投资者的交易行为造成的，购买动力超过抛售动力时，股价才会上涨。从这个意义上讲，投机需要研究人们的行为。在进一步讨论之前，我们先来看一个有趣的笑话。

这是一个网络上流传的笑话，叫卖烧饼的故事。在这里我们先假设烧饼不会过期变质。

在一个小集市里，有两个卖烧饼的人，每个烧饼卖一元。但不知道是什么原因，喜欢吃烧饼的人很少，烧饼销路一直很不好。即使他们降价销售，也同样鲜有人问津。当然，由于烧饼市场需求有限，这一带也就这两个人做烧饼。有一天，卖烧饼的人觉得无聊，两个人商量玩个游戏，他们达成协议，两个人在未来相当长的一段时期内都不再做更多的烧饼。并且，他们两人开始了对倒交易：第一天，摊贩甲以1元钱价格卖给摊贩乙一个烧饼，第二天，摊贩乙以1.01元价格卖给摊贩甲一个烧饼，如此循环反复。这样，烧饼的价格缓慢上升。路过的行人看到烧饼一天一个价，觉得有些好奇，并开始关注。就这样，这个游戏吸引了一些人的兴趣，有个别人士试探性地买了些烧饼。由于缺乏新烧饼的供应，慢慢地，烧饼的存量也有所下降，之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逐渐引起了越来越多的人的关注。烧饼存量下降和烧饼价格上涨的消息在市场上慢慢传开了。此时，买烧饼的人也慢慢增多了，市场上烧饼的价格继续上行。期间，烧饼价格也出现过小幅的短暂回调，但每次的回调都被市场证明是最佳的买入时机。市场上流传，烧饼的基本面有了本质的改善，烧饼成了稀缺品种，已经不再是以前的烧饼了。再之后，烧饼的供给开始紧张了，买烧饼的人也开始蜂拥而至，两个卖烧饼的摊位门口排起了长队。烧饼价格开始大幅上涨。市场上出现了抢购烧饼的浪潮。人们开始流传：烧饼的数量是极其有限的，人们的生活又离不开烧饼，因此烧饼是最好的保值产品，投资烧饼是最明智的选择。这样，烧饼涨价的信息被越来越多的人关注。起初没有投资烧饼的人也都开始抵挡不住烧饼投资暴利的诱惑。越来越多的人开始坚信，烧饼一定会涨价——长期来看，烧饼的价格总是上涨的。就这样，烧饼的需求急剧膨胀，烧饼的价格涨到了天文数字。人们的谈天都已经离不开烧饼的话题了；人们总喜欢谈论自己烧饼投资的成功经历，似乎投资烧饼是一种社会地位的象征；很多人开始集资购买烧饼；烧饼基金的成立开辟了小散户投资昂贵烧饼的新途径。

一时间，权贵们喜欢以吃烧饼来炫耀他们的财富；饭店里上饭都要做成烧饼的形状以吸引顾客；房间里喜欢挂着烧饼的图案以表示吉利；甚至人们取名字都喜欢与烧饼沾上边。与此同时，其他跟烧饼有些联系的商品，比如形状类似等，也都开始大幅涨价。此时，两个做烧饼的摊贩协议到期了。他们开始疯狂地、没日没夜地制作烧饼，烧饼的质量也开始有所下降。同时，其他人也争先恐后地向他们学习制作烧饼，手艺未到家就忙于生产，烧饼质量急剧下降。不过，市场的乐观情绪依旧没有消退。人们认为烧饼的需求是无限的，烧饼的供给根本赶不上烧饼需求的增长速度。市场上几乎所有的人都知道了烧饼涨价的消息，他们把自身几乎所有的可用资金都投资到了烧饼上面。随着烧饼质量下降的消息慢慢被人们发觉，随着后续进入烧饼市场资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金的不断减少，烧饼的价格开始停滞不前，之后还略有下跌。再后来，烧饼的价格开始慢慢下跌。再后来，烧饼价格开始大幅下跌、持续下跌。崩盘了，投资者开始疯狂地抛售烧饼。最后，烧饼的价格甚至跌破了1元，无数个投资者破产了，甚至有人自杀了。在那以后很多年，烧饼的价格一直都未能超过2元，虽然期间也经历几次强劲上涨过程，不过最终也还是回落了下来。

对于这样的故事，读者是否感到有些眼熟呢？是的，这似乎是无数个泡沫过程的真实写照。

什么股票会上涨？这是一个没有定论的问题，它的答案会随着市场的变化而变化。那么，如何判断目前市场什么样的股票会涨呢？一个简单的思路就是：先研究历史，再预测未来。先研究历史上什么样的股票出现了大幅上涨，这样，你再去挖掘它们上涨的原因，进而推断未来可能出现上涨的股票。也就是先试图去解释已经上涨的股票，再根据这些解释和从中总结出来的经验去推断下一步可能出现上涨的股票。

这么做是有好处的，因为只有这样你才能得知当前的市场偏好，并可以据此推断未来市场偏好的可能情况。另外，关于“什么样的股票会涨”的经验总结也可以来自对真实市场的研究，即使你是从理论推导得出的，你也应该拿市场真实情况做验证。解释历史总比预测未来容易，因为历史已经存在，有很多既成事实可以用来验证你的解释是否正确。如果你的一个解释逻辑可以很好地解释历史，使得前期几乎任何方面的数据都很好地符合你的逻辑，那么，你对市场的认识比较接近现实的可能性总应该大得多。相反，如果你拍拍脑袋得出一个没有经过任何数据检验过的猜测，并基于这样的认识作出对未来的推论，那你实在是有点对自己的财富过不去。有意思的是，无数人正是这么做的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更有意思的是，很多时候，即使市场证明他是错的，很多人也还是不愿意接受现实，总喜欢活在自己的幻想中，毕竟有时候现实实在有点过于残酷。比如中国A股市场上，中国石油以一个超高价开盘上市后随即连续大跌，很多强烈看好中石油的股民被深度套牢了。不过，股票大幅下跌的事实依旧无法改变他们对中石油强烈看多的意愿。有人甚至扬言，中石油的下跌毫无理由，自己一定不会卖出中石油，大不了留给儿子，再不行就留给孙子。不知道他的孙子接手这样的遗产时，地球上还会有多少石油可供开采。但有一点可以肯定的是，这些人的所作所为已经开始情绪化了。他们似乎觉得一个中国最赚钱公司的股票就应该不断上涨，虽然不久以后就不再是最赚钱的了。中石油上市第一天最高价达48元，后来跌到10元以下依旧具有十几倍的市盈率，高出港股20%以上，并且之后好几年，这种缺乏成长性的股票一直都无法吸引市场的兴趣。巴菲特早在10港元左右就全部卖出了中石油股票，赢得了许多股民的嘲笑。这里，当既成事实与他们的观点形成强烈冲突时，它们选择了情绪化地抵触现实。有些人埋怨中国股市脱离基本面；有些人埋怨监管机构无能，不能使他们赚钱。似乎很少有人反思自己的水平，反思自己对金融市场的认识是否正确。如果你买进中石油被套了，至少说明你之前的判断有很多错误或不周全，你必须承认自己的错误。然后，你需要去探究和思考下跌的原因。这个过程要尽可能避免非理性因素的影响，毕竟人们在套牢时是非常容易情绪化的，心态也特别容易恶化、特别容易患得患失。经过进一步的仔细研究过后，你再决定是该割肉还是继续持有。

接下来，我们再做一些更加具体点的讨论。从比较宏观的层面上分析，我们可能需要去把握市场上投资者“认识”的变化过程。市场的走势总会或多或少地给投资者带来经验和教训，投资者也总会从自己的经历中学习到一些东西。如大盘股涨不动的特征可能会使散户投资者们不再喜欢大盘股，进而他们可能排斥大盘股。他们的偏见又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能会与大盘股的市场表现形成了相互加强的作用，直到他们的偏见走向了极端。这也就是在中国市场上确实发生的事情，这也就是本书试图去寻找中国股市脉络的关键原因。通过挖掘市场投资者认识、观念、偏好的变化过程，追踪和观察市场上投资者的观念变化情况，再推断他们未来的可能观念转化，你就可以从较为宏观的层面上把握未来股市可能出现的热点板块。在不同的市场时期，投资者对股票的偏好不同，“好股票”的定义标准也会不同。比如：概念股泡沫时期，概念是评价股票好坏的最重要指标；互联网泡沫时期，是否与互联网相关是判断股票好坏的最重要指标；混合公司热时期，公司是否属混合型成了判断股票好坏的最重要指标等等。如果你想知道未来大盘蓝筹股机会大不大，那么，你就应该特别去注意市场上的广大投资者是否会把偏爱慢慢转移到大盘股上来，“价值投资”理念是否会慢慢得到认可。这很可能就是蓝筹股热能否在中国市场上重演的关键所在。在起初阶段，很可能首先是在蓝筹股的基本面支撑下，大盘股出现企稳并缓慢上涨；之后，市场开始宣传大盘股的估值优势；再之后宣扬“价值投资”理念；直到投资者们的观念走向了另一个极端。

投资者的观念转变过程具有自身的一定规律性。它会受到市场走势的影响；也会受到基本面因素变化的影响，如政策变化、实体经济的变化情况等等。然而，一个新出现的基本面信息并不是像“有效市场理论”所说的那样立即在市场上得到充分反应的。一个新信息对市场的影响具有或长或短的一段过程，这个过程包含了人们对信息的解读和认识过程、信息的传播过程。如果信息对股价的影响是显而易见、人所共知的，那么股价会作出快速反应。相反，股价就需要经过反复波动后再确立继续上涨。

至此，我们可以给出一个信息对股价影响过程的粗略模型——信息传播模型。可能读者会认为，随着科技水平的不断提高，信息传播的速度不断加快，一则股票信息的传播几乎不需要时间。不过，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里所说的信息传播包含了投资者对信息的解读和认识过程。人们对大多数信息都是采取视而不见的态度的，网络上存在海量的信息，而你所关注的只是其中非常微小的一部分。即使信息可以很快地在网络上公开，但要让这则信息受到广大民众的注意、并让人们去分析和认识其中包含的价值，并不是瞬间就可以完成的，而是需要一个过程。并且，人们对这则信息的认识也会随着时间而改变。这是由人们认识的特点所决定的，与科技水平无关。每位投资者或许都会有过类似这样的经历：当2009年中国国务院公布“4万亿经济刺激投资计划”时，大多数人应该都能看到这则新闻。不过认真去挖掘这则消息所包含的价值、准确判断这则信息能够给市场带来怎样的变化的人几乎没有。能够注意到这会给某些行业带来机会的投资者就已经可以获利丰厚了，大多数人可能抱着视而不见的态度，没觉得它能够给这个熊市带来什么。然而，随着铁路股、水泥股出现大幅涨价后，越来越多的投资者开始重视这则信息了，也开始逐渐认为这项投资计划给很多行业带来很好的机会，开始认识到这则信息的威力了。再后来，随着股票市场出现普遍的上涨，并完成了牛熊市的转换后，投资者们越加感受到“4万亿投资计划”的巨大威力了，投资者们也开始把股市反转的大多数功劳归功于这项投资计划。这就是信息传播模型的重点，也就是本书最基本的出发点，人们的认识水平是有限的，一开始往往无法准确判断一则信息对股票市场究竟能产生多大的影响，股票的价格也无法对这则信息作出及时和准确的反应。投资者往往需要不断观察市场的反应，并据此检验自己的理解和分析是否正确，也就是股价的走势会影响投资者对这则信息的评判和认识。这样，投资者对信息的认识与股价市场走势会进入一个相互加强的索罗斯反身性过程。

根据上述分析，信息传播模型可以粗略描述为：市场上出现一则利好消息，起初投资者们一般无法认识其确切价值，多数投资者也并没有太在意，或许有些人根本就视而不见。此时，可能会有一部分投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者认为这则信息有些价值，并谨慎介入，使股票成交量小幅增加，股价走高。当然，这则消息也可能只吸引了非常少的投资者的介入，股价走势没有发生可以察觉到的变化，这则信息对股价的影响可能也就到此为止（即几乎没有影响），也可能一段时间以后才被市场重新挖掘出其价值来。但如果这则信息引起股价持续性地上涨，成交量小幅增加但可以看得出明显放大，股价小幅持续上涨，但表现出明显的强势迹象。那么，另外的投资者就很可能注意到这只股票的走强，并开始重视原先并不关心的那则信息（股价的立即大幅走强更能引起投资者的关注，这种情况可能快速地吸引了广大投资者的介入，股价快速上涨，但维持时间相对较短）。之后，市场主流偏向与股价走势就很可能进入相互加强的过程。随着股价的走强，这只股票受关注的程度也不断提高、知名度上升，越来越多的投资者将股价走强与之前的基本面信息联系在一块，并开始重新审视这则信息的价值，也开始逐渐认可其价值。在这个过程中，可能伴随着产生对这则信息的解读和理解方式，这种解读一般是解释这则信息将给公司带来如何巨大的发展机遇，这样的认识也会随着股价的上涨在市场中传播开来，股价越是上涨，这种认识的传播速度越快、人们的认可度越高。反过来，这个认识可以进一步坚定投资者对股票前景的看好，提升市场乐观情绪。随着股价的逐步走强，这些认识在投资者之中不断达成共识，越来越多的投资者介入这只股票，并推高其价格。股价的每次调整之后，都进入了下一个更加强劲的上涨周期。这种过程持续时间越长、最终参与人数越多，股价的最终涨幅也越大。直到股价形成过度上涨，而后转头向下。

在这个过程中，投资者对信息的解读会随着股票价格的变化而变化。信息的传播主要表现为，对信息的解读随着股票价格的上涨在广大投资者当中传播开来。而不是投资者一开始就能充分认清这则信息的价值。如果一开始股价就上涨过快，反而不一定是好事，可能表示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个相互加强过程难以持续。因为那将会让投资者觉得价格过高。就好比说，如果大白菜价格突然从1块涨到10块，人们会认为它高得离谱、不可接受，因为人们用对比的方式判断价格的高低。但如果大白菜价格是一步步涨上来的，在这个过程中，投资者会去寻找价格上涨的原因，并努力去理解它，从而他们也能够成功找到解释的理由。当他们成功地找到解释的理由，明白了这种上涨是合理的时候，他们也就更能够接受新的高价、甚至更高的价位了。因此，价格的上涨需要时间和投资者认识的转变过程。如果大白菜价格持续保持着上涨，在持续维持一年以后，可能就有不少人开始认为大白菜的价格总是要不断上涨的，因为劳动力成本在上升、土地机会成本在上升、耕地在减少。10块钱比1块钱更真实地反应出市场的供求关系、反应出大白菜的真实价值，之前1块钱的价格严重低估了大白菜应有的价值水平。这时，如果大白菜的价格进一步上涨到12块，或许人们会认为很正常，完全符合预期，并可能开始有人认为价格还应该进一步上涨。

这就是说，人们会利用真实世界检验自身的观念。但刚开始发现自身观念与真实世界不太一致时，并不是立即改变自身观念，很可能首先产生对真实世界的抵触、回避，坚持原有观念，此时甚至有可能产生憎恨、厌恶的情绪，埋怨政府监管不力、投机商炒作导致价格过高。但持续的真实世界与自身观念的冲突可以改变自身的观念。因此，价格在一个水平上维持的时间越长，就有越多的投资者认为它是合理的。这就是说，股价的快速上涨可能让投资者们认为股价太高，而上涨后的股价经过一段时间的调整和回调后，投资者们可能又开始认为其价格并不算高。这也就是股价操纵者们很难一蹴而就地拉高股价的原因，他们需要一段时间的持续拉高过程，并伴随着洗盘过程（洗盘也是为了使乐观意志不够坚定者出场，避免一有风吹草动就引致大量抛盘）。这也是拉高股价者一边买入股票，一边又卖出股票的原因，他们需要留足后续资金，这样做才可以使资金能够重复利用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（这样做的另一个原因是，持股比例过高一般会受到法律限制，而边买边卖使得手中持有的股票数量增加不多）。按照这样的观点，读者或许也已经看出，当价格处于高位时，人们容易高估某项资产的价值水平。例如，股价上涨后，投资者更容易高估一只股票的价值水平。这样，股价走势与投资者观念进入相互加强过程后，股价的持续上涨很容易导致投资者对股票价值的高估，致使这样的过程很容易造成股价的过度上涨。

根据上述的模型描述，股价的上涨过程一般为：在利好消息的影响下，股票成交量开始小幅回升，股价上涨，涨势不凶但明显表现出相对强势；之后进入主流偏向与价格走势的相互加强过程，成交量进一步放大，股价大幅上涨；股价由于上涨过快面临巨大卖单阻力，股价进入调整期，而后进入下一轮上涨周期；最后，股价形成过度上涨并开始回落。

本书前面部分提到过，信息对股价走势的影响也与当时的市场状况有关，比如当时投资者的乐观程度等等。为简单起见，我们这里只区分强势股和弱势股的情况。上述这个模型主要适合描述弱势股受利好消息影响的变化过程。而强势股受到利好消息的影响可能会有所不同。如果强势股是刚刚进入强势周期的早期阶段，一个利好消息可能立即引起强势股的大幅上涨，并且利好消息得到价格肯定的可能性比弱势股大很多，一般的利好消息可能对弱势股不产生可观测的影响，弱势股依旧保持弱势，但弱势股一旦逐步转强，持续时间更长、最终涨幅更大。如果强势股是处于强势周期的后期，这只股票的知名度已经很高，投资者介入程度也已经很高，并涨幅巨大，那么一个普通的利好消息反而有可能成为结束强势股强势周期的导火线。股价可能高开低走，投资者们借此机会获利出走。

这个模型的重点是，市场对信息的反应需要时间和过程，投机者拥有充足的介入机会；股价对信息会形成过度反应，股价容易造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过度上涨。当然，对于利空消息的反应过程也是类似的。这也就是，概念股凭借一个早已公开的概念信息，能够导致并维持股价持续地走高，并最终演化为严重泡沫的原因。而不是像"有效市场理论"所说的那样，一个早已公开的信息不再影响股票的价格变动。

这一模型的一个扩展是，当市场出现第二个类似的消息时，投资者们往往能够快速地判断出其价值。股价快速上涨，但过度上涨的可能性和幅度减小了，因此股价的最终涨幅也往往不如第一次。况且，很多消息可能看起来很有诱惑力，仔细探究的话对公司的实质性影响并不大。这样的消息往往引起股价的大幅上涨，之后又回落到接近原点的位置。这类消息后续出现时对市场的影响也将变得越来越小，投资者们毕竟也通过前期的过程总结出了一些经验和吸取了一些教训。

这一模型的另一个应用是，追涨杀跌的短线投机策略。根据这一模型，即使消息已经公开，投机者依旧拥有足够的介入机会。追涨杀跌策略最好选择具有基本面消息支撑的股票，当然这个消息对股价的影响程度到底如何完全需要投资者自己去判断，投资者的水平也会在这里得以体现。其次，投资者需要选择开始走强的股票。市场上存在海量的信息，其中绝大多数对市场价格几乎不构成影响。另一方面，即使是重要的信息也不一定会立即引起价格的上涨，这则信息有可能要等到一段时期以后才被市场充分发觉其价值。短线投机者当然选择能够立刻上涨的股票，因此短线投机者往往选择强势股（中长线投资者或许可以选择低价的弱势股，等待其走强）。追涨的含义就是追入已经开始上涨的强势股。不过，追涨者要特别注意杀跌。你不可能每次都能准确判断强势股是处于大幅上涨的早期还是后期阶段，而强势股大幅上涨后大幅回落的可能性也非常大。因此，当你追入一只强势股后，市场走势没能像你所期待的那样立刻出现大幅上涨，你就必须立刻承认错误、面对现实，快速止损出局。当然没有基本面支撑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股票也可能进入索罗斯反身性周期，但具有基本面“故事”支撑的股票，反身性周期获得持续的可能性更大、持续时间也可能更长。因此，追涨杀跌者选择有消息支撑的强势股，成功的概率也可能更大。信息传播模型说明，信息的公开并不一定导致股价的立即大涨，而可能是公开一段时间后，股价才出现大幅上涨，这给追涨杀跌策略留下生存的空间和机会。

投资者应该选择购买什么样的股票呢？股票分析专家们大多会告诉你，选择价值被市场低估的绩优股。问题是，绩优股价格为何会被低估？这是市场的无效性造成的，市场价格并不能充分和准确地反应市场上所有公开的信息。绩优股的价格没有充分反应出绩优的价值。既然市场是无效的，既然你的超额收益来源于市场的无效性，那么，你为何不直接从市场的无效性出发，直接研究无效性的形成原因，并利用它的无效性为自己牟利呢？被市场低估的绩优股很可能被市场进一步低估，因为形成低估的原因可能还继续存在，而你却没把重点放在研究造成低估的原因所在。相反，只有你去研究市场的无效性，你才能更加深刻地认识市场，才能更好地把握市场低迷和高涨的节奏，也才能更好地理解股价低估和高估的原因，从而预测股价走势。

如果我们判断某只股票被低估，我们就要问为什么现在会被低估？一般这是由于投资者的非理性引起的，这种心理特征是什么？它是导致股票被低估的罪魁祸首，一般表现为悲观、恐慌和缺乏关注度。在实践中，为保证你分析的正确性，你最好还能通过这个心理特征，得出一些推论，再用市场数据对这个推论作相应检验。比如，如果是市场对房价崩盘的恐慌造成房地产股价狂泻，那么银行股可能也会受到拖累，因为房地产崩盘会使银行坏账比率上升。如果你真想做价值投资者，购买价值被低估的股票，那么，看完本书之后，你还能做的是，思考下，在什么情况下这种低估会被矫正。你应该在市场发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生了一些变化，这些变化会导致价值被低估股票价格会被矫正的情况下，介入这类股票。更一般的情形，可能你没认为这只股票被低估，但市场情况正发生一些变化，这些变化会导致股价上涨。

结合本书的理论和个人经验，笔者总结出4条在现阶段中国市场上很有用的选股标准。

1.概念是影响A股市场个股或板块走势最重要的因素之一。个股选择时，一定要选择概念性强的股票，或称题材，或者说背后要有故事。也就是这个公司背后要有个能够说服大众公司前景无量的动人的故事。这一概念要有足够大的想象空间，即能给公司带来很大的业绩提升空间；要有可持续性，能够持续较长时间。

2.成交量显示出资金的方向。市场上股票数量越来越多，很多股票被市场边缘化，成了萎靡不振的死股。只有受到资金关注的股票才能够成为活跃的个股，也才具备上涨的动力，而资金的关注程度会从成交量中显示出来。因此，在个股选择时，特别是短线个股选择时，要选择成交较为活跃的个股。

3.长庄是最优质的资金。选择有长庄、强庄入驻的个股，盈利只是时间问题。当然逃顶非常重要。

4.技术走势良好是进一步保证。选择技术走势良好的个股是成功的进一步保证。

一般情况下，第四条是必不可少的买入条件，如果个股具备前几个条件，可等待第四个条件成立时买入。如果这四个条件都满足，再配合大盘行情良好的话，成功率极高。当然，这种情况不多，一般有三条满足就是非常好的个股。

根据信息传播模型，一些已经公开的信息依旧对股票价格能够产生持续性的影响。比如奥运概念股，北京2008年举办奥运会的消息公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

布很多年以后，北京旅游的股价走势依旧受到奥运概念的巨大影响，人们依旧据此理由买入北京旅游股票。甚至奥运会举办过后，它的股价走势也离不开奥运的影子，依旧有人对此恋恋不忘，北京旅游股票时常也会出现短期的强劲反弹。曾经的历史深深地印记在投资者们的脑海里，他们的行为也必定受到这些因素的影响。即使北京奥运会已成为久远的历史，北京旅游的股价依旧有可能在短期内受到怀旧投资者的热捧而暂时性地大幅上涨。当然，时光已逝，今非昔别，支持股价走强的因素已经消失，持续性行情已难以形成。再比如，在通货膨胀时期，铜的价格大幅上涨（背后故事是，铜是军事战略资源，受到各国政府的争夺），那么，下一次一旦具有通胀预期，人们第一个想到的就是铜要大幅涨价。而事实也确实如此。

阐明了选股标准之后，在本章的最后，我们再来看一个被许多历史大人物反复采用过的投机技巧：事件投机。

事件投机就是你预测未来可能会发生某些事情，这些事件或这种预期会导致股票价格上涨。对此，你可能获得了市场上绝大多数人还不知道的信息。比如二战时期，罗斯柴尔德提前知道了英国战捷的消息，从而在战争债投机中获取了暴利。一般情况下，你可能并没有信息优势，但你比一般人更擅长分析事件背后的真正来龙去脉，从而给出更好的未来事件的预测。比如，在杭萧钢构公布大订单公告时，你是否能看清背后存在的机会或弊端，从而预测出大订单是否真正能给杭萧钢构带来脱胎换骨的变化呢？以及，在欧美主权债务危机期间，你是否能提前判断美国国债是否会违约，希腊国债是否会违约呢？还有些时候，可能这些事件其他投资者也知道会发生，但你更清楚这事件对股票价格的真正影响。比如，高送转方案都是提前公布，除权除息日也是提前确定的，但真正到了除权除息那天，股票价格依旧会受到这一事件的影响，而你的任务是更准确地判断这一事件对股价的确切影响。事件投机是一种被许多人采纳的投机手段，中国许多基金经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理们同样声称自己的超额收益来自于对未来事件的合理推论。再比如，曾经有一段时期出现狂热的st股炒作潮。巨额亏损的st股票，公司通过自身经营状况扭亏为盈基本无望，股票面临退市的风险。这让很多只看到表面现象的投资者望而生畏。不过，由于中国市场自身的特殊性（上市公司的壳资源比较稀缺，具有较高价值），真正退市的股票极其少数，一般都会通过重组实现资产置换，或其他公司借壳上市实现乌鸡变凤凰。起初，公司的连续亏损、面临退市边缘，让广大投资者胆战心惊、不得不割肉出局，股价跌入谷底。而后的乌鸡变凤凰游戏使得st股一夜间成为绩优股，股价的上涨幅度可想而知。当越来越多的投资者认识到这个奇妙的游戏规则之后，st股投机狂潮一次次地被推向一个又一个的顶峰。此后，公司越是亏损，股价越是上涨。最后人们发现公司亏损越厉害股价反而上涨越凶，越来越多的投资者开始购买亏损公司的股票，最终市场演变成著名的亏损股恶炒，甚至不再去关心是否存在重组的可能。有时候，故事给出的公司前景越是模糊，人们的预期越是美好，形成泡沫的可能性也就越大。如出售“梦想”的高科技公司，往往能形成恐怖的泡沫程度。例如中国市场上出现的物联网概念股，在“物联网”三个字走红之前，一个生产传感器的公司很难吸引投资者的眼球，但“09年央视经济年度人物创新奖”让物联网概念立即走红，传感器公司的地位瞬间改变了，它们成了未来新时代的开创者和引领者。物联网时代的世界唤起了无数投资者们的梦想：当司机出现操作失误时汽车会自动报警；公文包会提醒主人忘带了什么东西；当搬运人员卸货时，一只货物包装盒可能会大叫“你扔疼我了”，或者说“亲爱的，请你不要太野蛮，可以吗？”。没有多少人能够真正理解物联网到底是什么，物联网目前的发展状况和主要难题是什么，更没有人能够了解物联网的前景到底如何。不过对于股市来说，这样更好，越是弄不清楚的东西投资者们越容易产生乐观预期，股价也就越容易上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 具体操作时需要注意的问题

第一节 心态

快要开盘了，有个股民兴冲冲地对我说：“今天股市一定会大涨！”

开盘5分钟之后：“大盘实在太弱了，看来还是不行。”

再过会：“大盘开始拉了，我就知道，今天必须大涨！”

“完了完了，跳水了……”

“还是跌不下去，大盘跌无可跌了。”

“还是这么弱……唉……要崩盘了……跳了跳了……”

“拉了拉了，这次真的要来了！”

“大盘实在太弱了，没得救了。”

“最终还是要涨的，已经到达底部了。”

“中国经济这么好，股市比美国还差。中国政府真是不顾广大中小股民利益，就知道拼命发新股，把股市搞成这样。尚福林早就应该下台，越早越好！”

我一句话也没说，他一个人在那自言自语。短短一个上午时间，他的观点改变了十几次，最终不得不以大骂政府来发泄心中的不快。

这不是个例，这是无数股民的真实写照。

他们的心脏跟随着股市的节奏跳动，他们的观点也伴随着股市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

频率而改变，涨一下就看多、跌一下就看空。如此不稳定的情绪，该让你如何操作呢？即使可以频繁地做日内交易，恐怕也是亏多赚少。

当然，行情在变，市场不可能永远上涨也不可能永远下跌，你的观点也需要跟随行情而改变。但是，一个非常重要的是，你首先需要确定大盘的中长期方向，或者说确定目前市场处在怎样的市场周期阶段，熊市还是牛市？这是由市场的长期因素决定的，不会频繁改变。如果你判断正确的话，也就不需要频繁改变。在此基础上，你再去把握短期波动，会显得更加运筹帷幄、得心应手。

投资股市，要懂得如何分析市场，从而作出具有一定准确率的判断，并据此操作。那么，是否意味着懂得分析就足够了呢？有经验的股民都知道，你分析对了不一定会操作对。即使你长期看好一只股票，也会因为它短期的回调而卖出，并在它上涨之后又下不了手追涨，毕竟你在6块钱卖出、现在却要你用7块钱买回来。也就是，你的操作会受到你自身非理性情绪因素影响，为了克服这些情绪因素，心态就显得很重要。

炒股炒心态，这是许多股民发出的感慨。你的判断是有缺陷的，你不可能准确地绘制出未来股价的精确走势图，中间的许多短期波动可能是你始料未及的。而在这种不确定的情况下，人们的行为很容易受到非理性因素的影响。恐慌、贪婪以及侥幸心理同样影响着你的决策过程。特别是，当你的判断出错并出现大幅亏损时，你可能更加情绪化、患得患失，很难控制好自己的心态。因为，在你的判断被市场证明是严重错误时，你已经不知所措了。这时，你的脑海里不断闪烁着无数种未来股价的可能走势图，“新一轮牛市可能又要开始了”、“股价可能要崩盘了”、“应该反弹结束了”、“应该见底了”、“还要继续反弹”，似乎每一种可能你都能找到一些模棱两可的理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由，又似乎每一种判断你都缺乏信心。股价走势一有好转，市场表现出一些“喜气洋洋的气氛”时，你就觉得市场可能很好，不能踏空，也开始忍不住市场的诱惑；而市场一旦下挫，你又开始害怕了，“崩盘”的恐惧在你的脑海里兴风作浪，你恐慌地想割肉出局，但又当心割在了最低点。慌张和犹豫牵住了你的鼻子，患得患失是你的真实写照，每一刻钟你都有可能采取行动，但也都可能不采取行动。你的操作都开始带有一些随机性了，可能股价的一时变动导致某一种观点突然在你的脑海里浮现，在那一瞬间，你可能作出了买卖行动，也可能没有作出。你也很有可能作出买卖行动后又立即后悔了，因为你的另一种相反的观点又在你的脑海里浮现。这不能不说，你的交易甚至都成了随机性行为，严重地受制于自身情绪波动的牵制，盈利也只是运气问题。这就是操作缺乏纪律性的恶果。

发生在我身边的一个例子是，有次我对一个朋友说，明日江铜权证会低开高走，并且涨幅较大。他很相信我，因为我们已经是多年的好朋友，平时交流也十分频繁。并且，我跟他补充说，我对自己的判断很有信心。显然，他接受了这样的判断，第二天一开盘就大举买进。不幸的是，低开后市场继续下探。操作期间他并没有跟我交流，因为那可能会错过短线机会。当江铜权证下探零点几个百分点后，他觉得可能还会进一步下探，于是他割掉了原先头寸，等待在更低点重新买进。可是，他平仓后不多久，市场大幅拉升，几乎走出了垂直线。他拼命下单抢筹，可惜市场涨速过快，他的每次下单都无法成交，他又不得不撤单后重新下单。最后，他终于用一个很高的限价成交了，不过，那是在价格开始掉头向下的时候。之后，他又在亏损的点位上减仓等待机会，又一次地，他错过了第二次大幅拉升过程。盘中来回折腾几次之后，他无奈地高价建仓等待收盘，不过已经错过了当日最大幅度的两次拉升过程。最终，江铜权证涨幅超过10%，但他没有赚到任何利润，还得用本金支付交易手续费。江铜权证价格可谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"精准"地按照我们的预期行走，可是，他却没能抓住这样的机会。当然，你可以进一步详细地预测价格走势图，以减轻非理性因素对自身决策的影响，不过越是详细的预测将越加困难和不可靠。这说明，分析和预测固然重要，但操作也同样重要。战胜市场之前要先战胜自己！

这里所说的战胜自己主要指尽量克服非理性因素对自身投资决策的影响，避免过度的患得患失，以至于自己的投资决策似乎只是受制于自身情绪波动的随机行为。如果你的投资决策都只是随机行为，那么你的收益也只能取决于你的运气了。而我希望我的朋友们并不是依靠运气赚钱的，无须为好运而感到欣喜，但厄运来自于你的考虑不周。我希望我的朋友们，在股市里赚钱是必然的，那只是时间问题，我们的财富能够随着时间的推移永远地保持上升趋势。前面也说过，感觉有时也经常准确，不过我们也不能够单纯地依靠感觉，理性分析应该要成为主要的手段。其次，感觉与恐慌情绪也是有不少区别的，投资者们需要自己去分辨自身受制于市场波动的情绪和"经验"式的感觉。

在金钱面前，人们容易赤裸裸地暴露出自身的一切本性。前面讲过，人们的原有认识会影响现有的分析过程和结果。当一位投资者看好某只股票，特别是已经买入后，他倾向于看重这只股票的优势而忽视它的不足。在下跌趋势中，看空者倾向于维持并可能强化自身的看空观点，即使市场出现转折时也不容易扭转过来。虽然，笔者自认为特别擅长于抓住市场的大趋势与市场反转信号，但笔者也不追求在市场的最低点或最高点抓住市场的反转信号。因此，在市场的反转时期，笔者也经常会出现一些短期的亏损，直到认清了市场大势已经扭转。这是人类认知的特点，是优胜劣汰的产物，但也是导致人类认识存在缺陷的原因之一，必要时也需要我们努力去克服。为了避免你对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的偏见、对某只股票的偏好，在分析时，你最好充分地罗列出一切利空和利好因素。如果股价下跌，可能会有哪些原因；如果股价上涨又可能会有哪些原因。如果股价下跌，将会采取怎样的方式下跌；如果股价上涨，又应该会以怎样的方式上涨。永远保持这种双重思维的方式，而不是一味地认为市场肯定上涨或下跌，至少在分析时你必须充分考虑到各种可能性。只有这样，你才能够保持住对市场的敏感度，充分抓住市场的转变信号，也始终保持住谨慎的操作态度。

人类的第二个心理特征是，人们在陌生的、变化的环境中容易产生紧张不安的神情。天有不测风云，这可以很好地描述股票市场。金融市场的不稳定性和难以预测性使得股价走势经常出乎你的意料，并时常使你有种焕然进入一个新世界的感觉。在这种情况下，你的情绪处于激烈波动之中，乐观与悲观相互交替，你的理智似乎早已被淹没在情绪的海洋中，恐慌与贪婪牵制着你的一举一动。这时，切记用你的意志力克服这些情绪，用你的理智分析来战胜一切。或许暂时采用巴菲特所说的不看盘的方法也相当可取。特别是在出现大幅亏损时，你的情绪化程度就更加严重了。这时，你要特别注意保持头脑冷静，该割肉时就割肉，不要有侥幸心理，也不要当心割肉后股价上涨。因为，你是依靠你的分析准确率赚钱的，而不是运气。当然你不可能每次分析正确，但你应该承担得起这些错误，也应该愿意接受这样的亏损，只要你能保证长期来看，财富总是升值的。切记，这种升值是基于你的分析和判断，而不是运气。为减小这种情形出现的频率，你应该做一些更加充足的前期准备工作。第一种准备工作是，对股价走势作更详细的预测，比如价格是不是应该先下跌多少再上涨，是以快速上升的方式还是震荡上行的方式等等，这些可以通过市场投资者短期心理分析等方法实现，这在本书的前面章节中已经涉及，具体的分析需要读者根据本书的方法和具体市场情况，自己去总结经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了更好地警惕自己的判断可能出错，有时提供“第二种可能走势”也是可取的方法。你买入一只股票肯定是预计它未来涨价，但是，怎么样才能确定你的判断是错误的呢？因此，你就要去思考，如果股价在这个位置开始下跌，那它应该要以何种方式下跌？这就是所谓的第二种走势，即是用来断定你原先判断错误的走势。在不是很有信心的情况下，笔者也经常采用这样的策略，它能够让你始终保持警惕之心，有利于你及时止损。这其实也就是我要说的第二种准备工作，在建立头寸时就事先想好，当市场出现哪些变化时要出局，而出现另一些变化时继续保留头寸。或许你也可以把未来的各种可能情况都考虑在内，当然你也应该判断，未来走势如果出现这类情形将意味着什么，这样，你就可以事先决定，当未来走势出现这类情形时该如何操作。充足的准备可以减轻你面对股价变动时的紧张情绪。而如果你没有任何准备，在快速变动的市场中，你就很有可能不知所措，时间的紧迫更是加剧了你的紧张情绪，而你越是紧张、越是不知所措，时间也越容易流失。

每位股民都知道心态的重要性，每位股民也都听过“止损”这个词。但很少有人真正领会到其中的重要性，并坚持做到。有些人甚至还会问出如此愚蠢的话，买股票是为了赚钱，为何还要让我割肉出局呢？本书的基本出发点就是，每个人的观点和判断都可能出错。止损就在于你的预测被事实证明是错误时，你所采取的减小损失的办法。按照本书的方法，你预测某只股价会上涨，因此你买入股票，但你买入后股价可能不涨反跌，这说明你之前的分析是错误的，你需要重新审视自己的观点，并考虑认赔出局。但是，如果有段时间你连续不断地止损，或许你应该先强制结清所有头寸，冷静下自己的头脑，然后对市场大势作重新的思考分析了。连续出错是很可能出现的，这可能是由于你受到亏损的影响心态不好、分析问题时情感因素过多；也可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能是你对市场大趋势判断出错了，你的短期预测也开始错误多于正确。止损是非常重要的，每个人对股票市场的预测都可能出错，你要做的是让自己的正确预测带来应有的收益，尽量减小自己的错误判断所产生的损失。

对于许多社会科学来说，人类的心理因素起着基础性的作用，如营销、管理等。虽然，投资学可能更加重视项目的效益分析，而不是与人类心理因素直接相关，但投机学的基础就是人类的心理特征。因而，要想进一步地掌握投机学、更好地运用投机学，了解投资者的心理特征十分重要。证券公司里的朋友经常会叫我给他们做些股票分析之类的培训，我也总是要反问一句，你们是想听一些用来给客户讲解股票的方法，还是真正能够用来自己实盘操作获取收益的方法呢？这时，对方往往会有些疑惑，这两者有区别吗？难道向客户讲解股票不是为了帮助他们获取高额的收益吗？答案并没那么简单。你向客户讲解股票是为了让客户来你公司做股票、成为你的客户，而不是单纯地为了让他赚钱，这两者是有区别的。同样，你让我做培训，我也面临两个选择，我是把培训讲得很精彩、让你们喜欢我的课，还是讲些真正有用的东西呢？当然，这两者之间很有联系，但区别也是不容忽视的。你很直白地说出真理，往往会招致无视、轻视和反对，甚至破坏别人对你的好感，因为真理有时并不中听。有句古老的名言道出了其中的真谛，如果你的一个投资方案获得90%以上的人同意的话，那肯定是一个失败的方案。真理往往不能被人理解，真正能够帮你获取超额收益的往往是很少被人采纳的方法。而跟客户讲解股票时，你既希望让客户觉得你专业和高明，更要获取客户的认同和好感，因为只有客户赞赏你才会掏钱支持你的工作。正因为如此，你是不是讲出了真正有用的东西并不重要，重要的是你要迎合客户的口味。正如某位销售经理所说的，“你要跟客户谈论他感兴趣的话题，最好先让他滔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滔不绝地讲，你再接着他的话，先表示下对他的赞同和称赞，再另外补充几点以显示出你的水平”；“当客户大幅亏损时，他最需要的不是你教他如何炒股，而是安慰，当然有时的痛骂也可以发泄他内心的苦楚”。特别是当客户亏损时，显然他的观点是错误的，如果你直白地、炫耀式地指出他的错误、显示你的高明，往往会打击他的自尊心，招致他的抵制和反对、甚至对你的仇视。你自己知道怎么分析和操作是一回事，向别人讲解又是另一门艺术，这就是人类的心理特征在作怪。了解这些心理特征的人可以从中获取很多好处，不了解的人往往成了受害者。比如很多证券投资讲师们自己可能根本不懂市场，自己的股票账户可能亏损累累甚至决定再也不碰股票，但他们的粉丝团却成千上万。相反，真正的实盘高手，可能并不能获取听众的欣赏。

虽然如此，但真正有生命力的依旧是真正有用的真理，当然，如果配合更好的表达方式将更佳。抓住了市场心理需求的书籍可能成为一时的畅销书，但也容易成为永恒的历史，不再被世人提起。只有真正的真理才耐得住世人的琢磨和推敲，才能够在不同心境的投资者面前表现出一定的生命力。

至于如何做分析的话题，在本书的前面章节中已经做了详尽的探讨，本章探讨具体操作中的心态问题。你我也都是广大投资者中的一分子，也存在认识有限性和非理性的问题。前面也曾经提到过，泡沫并不是不可识别的，只是乐观情绪冲昏了投资者的头脑。在近期中国股市中小板泡沫破裂的早期，有位职业股民哭丧着脸走进我的办公室，不言而喻他损失惨重。他问我怎样看待目前的市场。我没有安慰他，只是很直白地告诫他，目前中国股市中小板股票泡沫非常严重，并且现在正逢中小板泡沫破裂前期，下跌是必然的。这让他很伤心，因为他受够了连日来的大幅下跌，他寄希望于未来的快速上涨，而我却跟他说还会进一步下跌，这直指他的内心痛楚——他用逃避和幻想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包裹、保护起来的内心痛楚。不过，值得钦佩的是，他拉长着脸，沉思了很久后说，“其实静下心来想想么，涨那么高了，也应该开始跌了。但是……”。显然，他不忍心面对残酷的现实。原本，他满怀信心、抱着极大的期待大举买入中小板股票，正静静等待着高额利润的接踵而至。而如今，一些不利因素与他先前的观念是如此的格格不入。按照心理学的知识，这种冲突会引起他内心的不安。不管他有没有意识到这一点，在面对这样的“不安”时，他的潜意识迅速地选择了逃避现实，以一种甚至连他自己都没有意识到的速度，迅速地忽略了这些不利因素的存在。潜意识的这种反映消除了我们的不安情绪，甚至让我们都无法意识到自己有过不安，但它也会使我们忽略了很多重要的信息。这或许也是为什么很多专家事后能够发现很多泡沫时期出现的泡沫信号，而当时却无法察觉并对未来信心十足的原因。不过，我的话迫使这位朋友不得不面对现实，他内心的冲突从他的谈话中尽显无遗。他较为理智地分析了现在市场价格偏高，未来下跌可能性更大，但他之前还是大举买入。他想为自己找出之前大举买入的借口，他似乎觉得自己有很多买入的理由，但他又一时说不上来。说了“但是”之后，他停了很久，还是一直说不上来。他想当然地认为有非常多的理由支持他大举买入中小板股票，但其实那些都是没有经过仔细分析的、靠不住的非理性借口或者只是一些情绪性冲动，更可能是中小板股票的大幅上涨诱导了他。在此时，他才开始面对那些对他不利的因素。在经历了一段很长时间的内心痛苦挣扎之后，他终于改变了自己之前的观念。这确实不容易，这意味着他要承认错误，并承担巨额的损失，割肉是如此的痛苦难忍！他只不过是广大投资者的一个缩影，唯一可能不同的是，其余投资者可能从始至终地被自身的情绪牵着鼻子走、不愿面对自己的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 止 损

有一次，有个朋友大力买入一只萎靡不振的电力股，跟我解释说，接下来到了夏季用电高峰，这只股票一定会涨，即使这个月不涨，下个月也肯定要涨。一个月以后："接下来两个月是它的业绩高峰期，肯定要涨。"再过两个月："虽然接下来是用电淡季，但它的业绩还是会不错，到了冬季用电高峰，它的业绩又会大幅提升，总要来一波才对。"

天哪，到底要等到什么时候才能够证明你的判断是错误的呢？

既然你知道自己的判断存在出错的可能，那么，请问你要等到什么时候才能发现自己出错了呢？还是想让自己的一次错误，赔上所有正确所带来的利润？

既然你知道自己可能会犯错误，那么你就应该懂得承认错误。

但另一方面，你能精确地预测股价未来走势吗？如果你预测明天某只股票上涨5%，结果它只上涨了3%，那么，你错了吗？很多时候，股价就在你割肉出局之后开始上涨，你一直看好的股票，就在黎明前的黑暗时你出局了，这该怎么办？

但是，又有很多人，就是害怕自己在黎明前的黑暗出局，从而一次次地错过止损机会，结果损失惨重，这又该如何是好？

既然我们承认自己不可能每次都对，也就不可能每次出手都能赚钱，止损是必须的手段。但是，我们又不可能精确预测市场，总存在一些误差，那么，给自己留下一个犯错误的空间也是必须的。问题就在于设定一个适当的止损条件，并且这个条件不可随着行情下跌而更改和降低。那么，如何设定止损条件呢？你的判断要能够经得起市场检验，同时你更要知道，市场的哪些走势是不符合你的预期的，意味着你之前的判断是错误的。记住，不能被证明是错误的判断是没有意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义的判断。

为了进一步严明你操作的纪律性，在买入一只股票之前，你当然会对这只股票未来走势有个大致的预测，这种预测是一个区间也好、或是几种可能走势情况也罢，但你必须明确，当市场出现什么情况时，你需要止损出局。当然，由于你的判断并不十分准确，你需要买入有足够大获利空间的股票，不要因为预测未来有个小反弹就倾力参与。毕竟，你要给自己留下一个犯错误的空间，或者是巴菲特所说的安全边际。像格雷厄姆和巴菲特这样的名人，成功的很大一部分原因来自于自身设定的苛刻的选股条件。只有这样才能提高每次操作的准确率。给自己留下足够的预测误差空间，只要你的错误不太离谱，就能获得应有的收益。经常会有朋友跟我说，自己认为某只股票下个星期会有个3%－5%的涨幅，准备重仓参与。当然，如果说每个星期赚个3%，几年下来就是个天文数字了，但在股市里能采用这样的算法吗？那一天赚到10%的人是不是认为自己两年内能成为世界首富了呢？问题就在于你有多少把握获得这3%的收益，股价可能并没有如你预测的那样上涨3%，而可能是下跌3%。更可怕的是，有朋友甚至会跟我说，我也不看好这只股票的长期走势，最终肯定要跌的，但我认为应该先反抽下再跌，接下来应该有个3%的反弹幅度，所以我要买入这只股票。我真想反问一句，你是神仙吗？你就那么坚定地认为自己不可能犯错？在如此小的获利空间下，你的微小预测误差就可能导致你最终大幅亏损而不是盈利。如果这只股票最终是小幅反弹2%，紧接着就暴跌呢？如果真出现这种情况，说明你的分析依旧是十分正确的，先有个小幅反弹再下跌，问题只是在于这样的机会不值得参与。如果你坚持，只去把握，只要你的分析不太离谱就可以赚钱的机会，那你的成功率显然是十分高的，当然，这样的机会少一些，但总比亏钱要好很多。别忘了，成功率是个十分重要的条件，如果你每次都能赚钱，即使一个月才做一次股票，你也是股神。股价的波动是很大的，确保自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

身资产不会大幅上涨之后又大幅回落到原点十分重要，要确保你的资产能够随着时间的推移不断升值。

短线投机需要止损，那么长线投资需要止损吗？投资和投机其实并没有严格的界限。巴菲特犯过错吗？作为长线投资的代表人物，他会止损吗？答案是肯定的，他也不是每一笔投资都实现了正的收益。只不过他不会单纯地因为股价下跌而止损，他会因为公司经营状况不佳而止损。他买入股票是因为自己认为这家公司未来经营状况良好，可能会有比较大的业绩提升空间，股票价格严重低于公司内在价值。但是，如果公司未来经营状况明显不如他之前的预期，他也会设定止损条件，即公司经营差到何种地步将卖出股票。这里，我们把这种止损方法称作基本面止损法，它适用于长线投资者。

最后一个问题，万一止损之后股价就开始上涨怎么办？

亲爱的朋友，请问，你明确自己是凭借什么在股票市场里获取收益的吗？靠自己准确的判断还是运气？如果你是凭借自己的准确判断，那么，当你判断一只股票不行或不知道行不行，但之后它却上涨了，那么，这部分钱本来就不应该属于你赚的。记住，你只去赚你判断它涨，结果它真的涨了，这部分你有能力赚到的钱。当然，你的判断存在一定的错误率，为此你也会付出一定的代价，但这种代价是实现长期收益必不可少的组成部分。既然你之前的判断是错误的，那么，它之后能不能上涨都已经不关你事了，除非它重新符合你的买入条件。

在解决了这些认识上和心态上的问题后，我们接下来就要探讨具体的止损方法了。一般投资者们所说的止损是指简单的设定止损点位，比如亏损10%就认亏出局。这种方法我们称之为简单止损法。在未达到这个止损位置时，投资者根据自己的分析和判断决定继续持有、加仓还是出局等等策略，但一旦股价达到这个位置时，就是强制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出局。止损可以避免自身开始犯错误后，引起心态恶化、无法继续维持理智分析，或因某些重要因素考虑不周，导致自己一错再错，从而导致严重亏损的恶果。当然，这种方法也存在一些弊端。特别是早期期货市场，庄家可能会利用这点，故意把价格打到普通投资者的止损点位上，迫使大量止损盘涌现出来，并乘机牟利。

曾经有个人跟我说，自己曾拿出200万做期货，一年不到时间就做到了2 000万。之后，再花一年不到的时间，又从2 000万做到了200万，最终他不得不执行“止损”，从此不再做期货。大多数人听到这个故事后都想问，当亏到1000万时，你为何不“止损”呢？的确，当你获取盈利之后，你取得了非常有利的位置，难道你还要等到原先设定的亏损10%时再出局吗？止损不是你出局的唯一理由，正常情况下，当你判断股价到达顶部时，你出局。止损只是一种不常发生的、迫不得已的出局手段。即使如此，你也没必要再等到亏损时，才迫不得已出局。也就是，当你获取利润之后，你需要调高止损条件。这叫做利润保护止损法。比如，你在10块钱买入一只股票，你的止损点位设在了9块钱，而后股价涨到了11块钱，那么，你需要把止损点位调高到10块钱，如果股价再涨到12块钱，你的止损点位可以调高到11块钱，当然，止损点位只向上调而不能向下调。这种方法是对简单止损法的一种改进。对于具体设定多少百分点作为止损点位的问题，需要根据不同投资品种、个人情况和经验而定。比如，期货亏损10%是经常发生的，可能这个止损点位偏小；小盘股下跌10%也是时常发生的，但比期货少见得多，10%止损位还算可以，但如果是在盈利的情况下，或许可以考虑适当提高止损幅度；大盘股下跌10%并不常见，这种跌幅可能意味市场形势不容乐观，可以考虑将止损点位设为7%或5%。

设置一个固定的止损点位，有些人可能会觉得太过死板。那是否还有其它止损方法呢？一个更加适用于技术派人士的止损方法称作技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术止损法。技术止损法是一个比较大的概念，你可以选择不同的技术指标作为止损条件。比如，你可以选择价格跌破某些阻力位作为止损条件；也可以选择趋势走坏时出局；或者是根据MACD、KDJ等其他一系列技术指标系统设定止损条件。现有的技术指标非常之多，本书的重点也不在于探讨技术分析，有兴趣的读者可以参考其他相关技术类书籍。投资者只需根据自身的知识水平，选择适合自己并且在自己所参与的市场中较为适用的技术指标或综合考虑多个指标。当然，每次操作也可以采用不同的止损条件，只要你严格自身操作纪律，在买入之前就设定止损条件即可。技术止损法是一个非常丰富的概念，也已经被大量技术派人士采纳，只是他们没有把它们称作技术止损法。

本节主要讲述了基本面止损法、简单止损法、利润保护止损法和技术止损法。它们各自有自身的优缺点，可以适用不同的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下篇
庄家操盘手法揭秘

第六章 庄家基本知识

第一节 庄家简介

20世纪90年代初期，中国证券市场刚刚成立，人们对股票的概念并不十分熟悉。当时成立了两个证券交易所，上海证券交易所和深圳证券交易所。两个证券交易所的账户是相互独立的，而且当时上海交易所主要采用有型市场形式，投资者们要跑到交易大厅里买卖股票。在深圳做股票的投资者要跑到上海才能买上海的股票，很不方便，因此两个市场之间存在一定的隔离。由于政治和历史原因，上海相对保守，投资者参与股票交易的积极性不高，而作为特区的深圳要开放一些，股票市场吸引了较多资金的介入。这样，在那段时间，深圳市场的活跃度远高于上海市场，股价涨势良好，而上海市场显得十分平静和冷清。当时在深圳做交易的几个大户看到了这个机会，他们拉拢了一些大户跑到上海来拉抬股价，大约携带了3 000万左右的资金。而当时上海上市的只有八只股票，而且都是一些地方性的小企业。深圳来的几个大户轻而易举地就把股价拉了上去，其中最著名的是，有个大户一人控盘，就把爱使股份炒到了1 550倍的市盈率，股价最高涨幅达14倍。股价的持续上涨不断地吸引投资者的兴趣，全国各地的资金开始涌向上海交易大厅，股价疯狂上涨，这就是著名的“老八股热”。这也就是庄家在中国的起源。后来，人们对这次泡沫过程的解释是，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票数量太少，严重供不应求，导致市场太容易被操控。

初尝甜头之后，股价操纵行为在中国资本市场上开始一发而不可收拾。随着股票市场规模的扩大和一些大型企业的上市，个人投资者变得难于操控股价，市场不再是由几个大户所能左右。此时，凭借自身天然优势的证券公司开始入场。其中最著名、手法也最为精练的当属君安证券。在张国庆的带领下，君安证券凭借自身的专业技能和资金实力，肆意操纵股价、玩转股市于股掌之间。君安的代表作是四川长虹，从1996年底的7块多涨到了1997年5月份的100多块（复权之后计算），短短半年时间涨幅高达14倍以上。此时的君安如日中天，业界甚至将中国股市的这段时期称为“君安时代”，张国庆与万国的管金生、申银的阚治东并称股市“三大教父”。然而，随着股市泡沫的破灭和证券市场监管的加强，券商庄家也难逃崩盘的厄运，业绩大幅亏损直至负资产。最后，君安不得不与国泰合并成为国泰君安；申银与万国合并成为申银万国；以及其他一些证券公司的改制或破产退出中国历史舞台。在事业的顶峰时期，张国庆私欲纵生，经过一系列令人眼花缭乱的“财技手段”，将君安股权暗渡陈仓至私人名下。当时，君安高层实际持股君安比率高达77%。张国庆最终因人举报而入狱。

当基金公司登上中国历史舞台之时，由于监管的严重缺失，历史在基金行业里再一次重演。在那个时期，公募基金操盘手会在同一台办公电脑上同时打开自己的股票账户和基金公司的股票账户进行操作。一手用自身账户买入股票后，另一手立即用公司账户抬高股价。在那个时期，基金操盘手无疑是被公认的暴利岗位。一个普通的操盘手况且如此，基金经理的手段就更不用说了。用自己的钱买入股票后，再用基民的钱拉高股价，使自己获利出局的老鼠仓已经算是低俗的手法了。在严重缺乏监管的条件下，基金公司拥有基金资金的使用决策权，而不具备所有权，他们有动力利用自己的决策权将基民的钱转化成自己的钱。比如高价支持上市公司融资计划并收取红包；高位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接盘庄股、协助其他庄家出货；打低股价让其他利益方低价介入后拉高股价进行利益输送等等乱象丛生。当然，他们操纵股价的目的只是在于将基民的钱转化为自己的钱，很多时候是利用基民的资金向第三方输送利益，再从第三方处收取私人回扣。随着基金行业监管的加强，有些基金经理开始落马，如长城基金的韩刚等，从而基金行业也开始变得更加有序发展。

虽然证券、基金公司具备专业技能和资金上的天然优势，但真正的做庄高潮还是属于超级民营企业集团，他们才是真正强庄的代表。在20世纪90年代末期，投资者听到“某某系”的股票往往会心生敬畏，能够买到“某某系”的股票似乎就是一种赚钱的保证。这一时期的主要代表是德隆系、中科系和明天系，其中德隆系的资金最为雄厚，而中科系的手法较为高明。这里以中科系为例，领军人物是吕梁。吕梁是做财经撰稿人出身，深知媒体的影响力，深具“弹唱”功底和编造故事的才能。吕梁的代表作是中科创业，原名康达尔，后吕梁对其进行重组并更名为中科创业，中科系败落后又重新更名为st康达尔。事实上，康达尔除了假账、坏账外几乎一无所有，但“吕梁舰队”的主战场是二级市场，公司业绩并不重要，关键是让市场相信康达尔的前景无量。有意思的是，在做庄康达尔之前，吕梁在期货市场上的投资极其不顺，不仅赔光了100万的积蓄，还负债2 000万。那么，手握2 000万负债的吕梁又是如何玩转中国股市于股掌之间、实现对多家上市公司的高度控盘的呢?

当时，吕梁正潜心研究巴菲特的股票“圣经”，深感资本运作的强大威力，而此时，股票市场上最早的亿万富翁之一朱焕良在康达尔上的几亿元投资深陷泥潭，当时持股比率占康达尔流通股的90%，并因此专程拜访吕梁。吕梁认为，康达尔虽然是一只“瘟鸡”，但流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通盘小，收购成本低，翻炒起来很容易。当时，康达尔股价仅10元左右。两人商定，吕梁将以13元每股的协议价格接手朱焕良手中50%康达尔流通股，而朱焕良必须配合对另外40%的流通股进行长期锁仓，并安排收购康达尔部分国有股。此后，携资2 000万负债的吕梁开始四处游说和忽悠。后来找到了融资天才丁福根，此人马不停蹄地飞上海、下深圳，与各地相识或不相识的证券营业部洽谈委托理财业务。丁福根通过投资理财、合作协议、抵押贷款等各种形式，与各色人士共签下100多份协议，融进3.98亿元资金。吕梁利用丁福根向各地营业部购买的1 500个个人股票账户（采用多个股票账户是为了规避单个账户在持股比率上的限制，比如持股比率达5%时需要公告并限制操作），通过接手朱焕良1 300万股，转托管1 700万股，二级市场买入等，完成50%的既定建仓目标。

吕梁一开始的拉台手法算不上高明，几乎就是只买不卖式地买入拉升，后来采取了一些对敲、倒仓的方式也没有取得应有的效果。但他的过人之处在于消息的制造上面。1999年7月，吕梁在北京创办了空壳公司中科创业投资公司，并通过这个名义入主康达尔。他们对外鼓吹北京中科具有“科技部背景”，是中国科技界的精英，尽管北京中科跟康达尔一样，仅仅只是一个架子。之后在1999年12月，将康达尔股票换成了一个非常响亮的名字：中科创业。一边，康达尔通过设立子公司“中子科技”投资癌症治疗仪项目、组建中国饲料业电子商务及其他一系列的资产置换和重组计划，将康达尔打造成“金融+高科技”的投资公司。另一边，吕梁充分展示了自己超级股评家的风采，发表了《关于世纪末中国资本市场的对话》、《重获新生的康达尔》等一系列文章，大力唱多中国资本市场，并通过非常具有说服力的语言和证据让人们信服，中国资本市场充满希望，康达尔已经进行了脱胎换骨的转变，已经完成资产重组，并成为涉足优质农业、生物医药、网络信息设备、网络电信服务、高技术产业投资等多个新兴产业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领域，未来前景不可估量。就这样，伴随着整体牛市行情的延续，康达尔股价不断上涨，从当初的10元左右，涨到2000年初最高点的151.2元每股（复权后计算），此时，吕梁的股票市值已经超过45亿，朱焕良持有股票市值十几个亿。

以2000万负债起家，不到两年时间身价超过45亿。然而，吕梁并没有到此为止，也没有卖出中科创业的股票。而是利用自己持有的股权，向银行抵押获取贷款，并以类似的方式控制中西药业、鲁银投资、岁宝热电、胜利股份等公司，打造出庞大的中科系。

吕梁后来的拉升手法并没有有效拉高中科创业股价，反而，在巨额财富诱惑面前，中科系开始起了内讧。作为内线人士的朱焕良深知中科创业只是建立在一系列虚假的资本运作之上，并没有真材实料，迟早会出事，于是违背锁仓诺言，偷偷卖出股票。然而，吕梁等人对中科创业控盘比率如此之高，以至于朱焕良的抛盘很快就被丁福根发现，但朱焕良并没有因此而停止。事发之后，大量老鼠仓也开始涌现出来。在吕梁拉升的过程中，大量知情人士建起了自己的私仓，甚至连公司的普通员工也都把股票拿去质押、偷偷建仓，而之前吕梁对此睁一只眼、闭一只眼。然而，此时，吕梁的资金根本无法承接这些抛盘带来的压力，因为此时的股价处在高位，朱焕良一人的抛盘压力就有十几个亿资金。当吕梁用完5个亿的弹药依旧无法阻止股价的跌势之后，抛盘又开始进一步涌现出来，并引发严重的恐慌性杀跌，中科创业走出了连续9个跌停板。中科系的其他成员，中西药业、岁宝热电等也应声跳水，建立在一片谎言之上的中科系轰然倒塌。紧接着，德隆系集体跳水，明天系崩盘。此后，漫长的熊市断送了这些人咸鱼翻身的后路。

超级强庄败北之后，中国证券市场开辟了混庄时代。同时，私募基金、上市公司、幸存下来的元老级操盘手及各路大小非各显神通。而吕梁高超的“制造消息”手法也被无数庄家反复运用，并一直效果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十分显著。例如德豪润达的大小非，在2009年通过制造“LED资产注入，可获6亿—8亿收入，2亿利润”、“一个香港人举牌”等概念，大幅拉升股价后，又通过公募基金接盘等手段顺利高位出局。事实上，LED资产注入只是大小非的圈套，利用了未上市资产数据不透明的特点，严重夸大其收入；举牌的香港人则是广东健隆达法定代表人李文彬，也只是整个操盘计划的参与者之一。如今，并非所有庄家都追求高度控盘，而只是配合自己的分析，再给予股价适当的影响。比如笔者有个同学做庄某只股票，有天他有事外出，但股票却出现强势攻击涨停。我很好奇地问：“你不在场都要拉涨停啊？再等一天也没事吧？”他回答：“其实不是我拉的，真正的主庄不是我。很多时候我只是制造一些市场的强势迹象，让他花钱去拉升。”再过一段时间以后，这只股票出了个比较大的利好消息，集合竞价时直接封牢涨停板。但他却跟我说：“目前市场行情不大好，抛盘压力比较大，主庄虽然用大单封住涨停，但很可能还会被打开。我还不如借他封涨停大举出货。”庄家们也开始了互相博弈，这就是混庄时代的一个新特征之一。不过，这个时代真正高度控盘的强庄依旧属于背景雄厚的元老级操盘手，而市场新秀们的手法显得更加丰富多彩。

历经20年的风风雨雨，中国无数庄家通过资本市场获取了巨额财富，也有无数庄家被淘汰出历史舞台。随着资本市场监管的完善和规模的扩大，庄家的可操作空间减小，同时对股市的影响力也降低了，已经没有人能够左右整体市场的方向，而又不可忽视大势的方向。因此，在如今的资本市场，庄家的操盘技巧变得越来越重要。一个著名的例子是2008年黄光裕操纵中关村，不顾整体市场走熊，挪用资金强势拉升，不仅效果不佳还引来了牢狱之灾。

而对于散户，认清庄家的真面目，拒绝成为永恒的任庄家宰割的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小费菜，并进一步地能够利用庄家的意图从中牟利才是最重要的。接下来，我们将逐步解析庄家的操盘手法。

什么是庄家？庄家是从赌博中引入的术语。在赌场中，经常会有一方是其他所有赌博者的对手方，因而庄家往往具备一定的资金量。庄家的梦想是“通吃”；庄家的性格是“狡猾”；庄家的爱好是“掠夺对手”；庄家的本性是“残酷”；庄家的习惯是“不遵守游戏规则”；庄家最擅长的是“耍阴谋诡计”。这样的描述同样也适用于证券市场。在证券市场中，庄家是指具备一定资金实力的机构或个人，通过有计划地操纵股价而牟利的投资者。

当资金流向分析方法流行之后，主力的概念开始盛行。主力与庄家是有区别的。主力，原义为主要的力量，比如某项任务或事业中起着举足轻重的人或事。在股市中，主力是指具有一定资金量，对股价产生不可忽视影响的投资者。比如大户和一般的机构，他们的交易行为直接对股票价格产生影响。但是，一只股票中可能存在几百、上千个主力，他们之间素不相识，不存在相互合作的可能，一般不会有计划地操纵股价，其实也没有能力。曾经有个朋友问我，×××股票这几天是不是主力在洗盘啊？我反问道：“你花几千万买入这只小盘股，每次下手都是几百手、上千手的大单交易，难道你还算不上主力吗？那么，请问你什么时候对这只股票进行过洗盘呢？”主力对一只股票的影响不可忽视，单个主力或许有能力对一只股票短期拉升3个百分点，但主力对股价的影响无法跟庄家相比，他们没有能力去有计划地、持续地影响股价。当然，所有主力加起来对股价的影响力十分巨大，但是他们之间不存在合作和沟通，因而也不具备洗盘的能力，更没有洗盘的动力。说白了，主力行为跟散户没有太大区别，最多也就是可能消息更灵通点、做股票水平可能更高点，但庄家的行为与散户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在较大差异。某些股评家评论大盘时所说的“主力洗盘”其实是对调整和洗盘概念的混淆。洗盘是庄家的手法和行为，因而对于大盘也不存在洗盘的概念，当然调整是另外一回事。另外，每一只股票里都存在许多主力，但并不是每只股票都有庄家人驻，比如中国石油，谁会去做庄呢？

不同庄家的操作手法是存在巨大差异的，这要识具体庄家的知识、能力、经验、资源、风格和习惯而定。但是，如果做庄期限不同，操作方法上也存在较大差异。因此，庄家也分成短线庄家、中线庄家和长线庄家。你很难用一个固定的时间长度来划分三者之间的区别，也没有意义。一般，我们认为运作一只股票几天到一个月的为短庄，几个月到一年的为中线庄，几年甚至十几年的为长庄。宁波敢死队式的打法就是典型的短庄行为，他们的组织纪律性并不强，也没有明显的建仓、洗盘和出货过程，很多时候，建仓、拉升和洗盘同时进行，边拉边洗边买入，之后就进入出货阶段。做短庄对资金量等的要求也要小很多，一个证券营业部的几个大户有时就可以做到。比如许多大券商的营业部就经常会有一些大户联合起来拉升某只股票，直接把它拉到涨停，第二天可能就开始出货。博深工具2010年7月到2011年4月份之间有个中线庄家做局，特征是有完整的建仓、洗盘、拉升和出货过程，只是相对于长庄而言，这些过程持续时间较短，庄家控盘比率也较低。当然，博深工具的拉升阶段并不十分顺畅，这是因为当时整体市场行情不佳，或许也是因为如此，庄家较早地开始出货。山西汾酒从2008年3月份开始就受到长庄关注，直到2011年10月份以后依旧没有完全出货。长庄一般倾向于对一只股票进行高度控盘，不允许其他庄家插手。其实，吕梁的失败主要有三点，第一高估自己的能力，中科创业股价无疑存在严重泡沫，吕梁误以为自己有能力可以长期维持住这个泡沫，而忽视泡沫终究会破灭，而当整体市场转入熊市时崩盘将势不可挡；第二是过于激进，几乎最大限度地进行融资，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价一有上涨、股票市值上升，就利用这些资产进行最大限度的融资买入其他股票，这样，一旦股价下跌，不仅无法进一步获取融资额度，反而招致银行催还贷款，资金链瞬间断裂；第三是允许其他大资金的参与，没有想到朱焕良会为己私利背信弃义，借高位提前出局，最终吕梁的全盘计划变成为朱焕良做嫁衣、功亏一篑。最后一点就是长庄不允许其他庄家参与的原因所在。

一个完整的做庄过程包括，做庄前的准备工作、建仓阶段、洗盘阶段、拉升和整理阶段，直到最后的出货阶段。例如博深工具2010年7月20号开始，庄家大力买入拉升，进入建仓阶段，之后以横盘震荡的形式继续建仓，到9月13日建仓完毕开始打压洗盘，经过短暂洗盘之后，10月19号开始拉升，并经历不断的拉升和洗盘整理，每次整理之后又都以更快的速度、更疯狂的形式进入下一轮拉升过程，直到2011年2月21日创出最高点后进入正式的出货阶段，当然前两个交易日也已经进行了拉升出货的动作，不过真正大力出货还是21号这天。博深工具庄家的运作时间不长，但每个步骤都很完整，形成了一轮教科书式的做庄过程。在具体情况中，有些步骤可能以特殊的形式出现，例如吕梁做庄中科创业，主要通过转托管的形式获取筹码而不是二级市场买入。再例如，大小非的做庄就省去了建仓阶段。

做庄只是手段，盈利才是目的。如今，庄家新秀们已经不再追求高度控盘，而是采取各式手段获取最大利润。有些私募几个亿资金用于做庄一二十亿市值的股票，本身操控力度就不强，有意思的是他们反而更倾向于用几亿资金做庄不止一只股票，因而他们并不排斥其他庄家的介入，反而是欢迎联合做庄。在这个时代，凭借自身的分析能力和操盘技巧，虽然不能轰轰烈烈，但比单纯依靠雄厚的资金实力更具生存能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 做庄基本工作

每一个亏钱的散户都曾幻想过自己能够成为庄家："如果我有几十亿资金，我就把这只股票暴拉5个涨停板！"当然，他们不可能有那个资金，之所以做这样的幻想很可能只是因为这只股票被套牢，或者感觉股票实在太萎靡。如果他们果真有那个资金，按照这样的心态，估计也会很快就变得没有那个资金。别忘了，历史上有不少的庄家、甚至有些是高手级别的庄家，最终却难逃破产或者坐牢的厄运。做庄不是一件简单的事，更不是一件包赚的事。

那么，庄家又该如何确保自己立于不败之地呢？股市有风险，庄家也同样面临着诸多不可控的因素。例如2011年3月15日，双汇发展被媒体爆料，部分火腿肠产品所使用的猪肉来自于饲养"瘦肉精"的生猪，随即股价走出连续三个跌停板。不过，双汇高层的补救行动取得了一定成效，股价出现大幅反弹，弥补了两个半的跌停板。当时市场整体行情不佳，这种跌幅甚至小于大盘指数同期跌幅。显然，个股存在一定不可控因素的风险，不过，从历史上看，真正死于意外的个股利空消息的庄家并不多，而庄家的真正第一大杀手是熊市。熊市消灭了无数的庄家，强庄也好、弱庄也罢，越是抵抗、死得越惨。当然，万事无绝对，也有一些强庄在熊市中取得了成功，这些往往是抓住了板块的巨大利好因素，从而创造出一个熊市中的热门板块和龙头个股。例如2008年上半年，隆平高科反复逆势大幅拉升。个股和板块固然重要，但更为重要的还是市场的整体行情和风格，即熊市还是牛市，及投资者偏爱哪类股票或板块。消灭庄家最多的绝对是熊市，而在牛市里，无论多么拙劣的庄家都能盈利。虽然说，庄家依靠自身对股票价格的操控获取利润，但庄家也不是万能的，市场整体行情无法被操控，而这会很大程度上影响庄家所操控的个股的走势。当然，如果你有足够大的资金量，如果可以买下一个公司所有的股票，总还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是可以把股价大幅拉升。但是，拉高股价不是庄家的目的，庄家的目的是盈利。庄家和散户一样，同样也需要低买高卖才能盈利。问题就是，你拉高股价之后，可以以更高的价格卖出吗？关键就在于，拉高股价之后，是否能够吸引到足够多的跟风盘，愿意高位接手庄家手中低位建仓的股票。从这个角度上说，即使某些庄家在熊市中取得了一定的成功，但熊市依旧是其成功大打折扣的重要因素。说起来道理很简单，但却往往被许多庄家人士所忽略，甚至一些知名人物。有着“中国第一悍庄”之称的德隆系，资金链断裂后，被查出其先后使用过4万多个股东帐户，操纵合金股份、新疆屯河和湘火炬，当然德隆系还操纵过其他一系列股票，这里不再列举。在德隆系的操纵下，新疆屯河上涨11倍，合金股份上涨15倍，湘火炬上涨11倍。但账户被查封时，发现德隆系总共花费成本162亿，套现资金101亿，剩余股票市值113亿。也就是说，股价上涨超过十倍，而盈利不到1倍。查询交易记录发现，德隆系存在大量的自买自卖、高买低卖行为，而且操作极其频繁。当然，疯狂拉高股价可以出名，但不一定能赚钱。资金链断裂之前，德隆系的盈利还不够支付银行利息。不过，德隆系创造的疯狂高送转、除权的方法被后人反复采用。

普通投资者通过对未来股价走势的准确预测而获利，庄家通过影响股价未来走势而获利。通俗点讲，庄家存在一定的能力去改变股价的未来走势，使之朝着有利于自己的方向发展。但是，股价的未来走势不是任由庄家随意决定的。不同庄家对股价走势的影响力也存在很大差异。资金雄厚的强庄对股价的影响力远高于资金有限的弱庄。但不管怎样，能够影响股价使之朝着有利自身的方向发展，总是一种财富。更何况，预测股价不是一件易事，任何时刻你都可能会揪心股价会涨还是跌，另外，如果短期出现下跌，你也不一定有把握未来一定会涨回来。相反，如果你有能力，只要行情不要太差，就可以顺利拉高股价并获利，那么你就更清楚未来股价的大致走势，也将更能做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到心中有数、运筹帷幄。毕竟，只判断未来行情会不会很差要相对容易很多。因而，做庄总是屡禁不止。即使资金有限的小私募，也愿意采取一些庄家式打法适当影响股价走势，或尝试联合做庄的形式。但另一方面，做庄同样也需要成本，拉升股价总需要一定数量的资金，这也使得庄家无法满仓，总需要预留一部分资金去运作股票。预留资金越多，对股价的控制力度越强，资金成本也越高。在牛市中，虽然庄家可以通过自身的影响力，使自己买入的股票涨幅高于其他同类股票，但普通投资者可以全仓持股，而庄家不能。最终，谁的收益率更胜一筹也难以定论，要视各自水平而定。而在震荡市中，普通投资者的股票可能并没有上涨，而庄家的股票涨势相对较好，这时，做庄的优势就得以充分体现。然而，在大熊市中，拉升只是方便了小散户解套出局，几乎没有股票能够幸免于难，庄家与散户同样难以逃脱大幅亏损的厄运。如果庄家的资金来源于贷款的话，失败将来得更加惨烈。因此，庄家的第一生存法则同样是躲过熊市。

最初，人们对做庄的理解就是，利用自身的资金优势，拉台股价，从而获利。毕竟，股价上涨之后，总资产总是在增加的。市场中正反馈作用的存在，使得这种做法是可取的，庄家甚至可以在拉高股价之后高位出局。但我们知道，这种做法需要成本，并且需要冒一些风险。然而，从更广义的概念上理解，做庄的收益来源于庄家自身对股价的影响、促使其上涨，而这种影响力并非只有通过资金优势才能实现。因而，如今的庄家新秀们并不追求对一只股票的高度控盘。通过自身高超的操盘技巧或散播消息等方式，同样可以影响股价走势，而这种手段成本低廉许多。比如，巴菲特买进一只股票总能引来大片跟风盘入场，导致巴菲特买进的股票就可以大涨，这就是巴菲特利用自身的声誉影响股价，这无疑是一种无形的财富。因而，也可以说，操纵股价无处不在，只是对于有些人来说是合法的，而对于另一些人来说却是非法的。比如总统或央行行长的讲话可以极大地影响股票市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场走势、特别是短期走势，但他们从来不会因为影响了股价走势而坐牢；而另一些人的讲话却被刻上股市黑嘴的烙印受罚甚至坐牢。这就是股市的游戏规则，你要了解这个规则，并通过合法的方式影响股价，从而获利。

本节的主旨是做庄前的准备工作。既然熊市是庄家的第一大杀手，那么判断未来市场整体行情状况无疑是最重要的准备工作。其次，判断未来的市场风格也非常重要。也就是判断未来是小盘成长股的行情还是绩优股的行情？是地产板块的行情，还是医药、汽车或互联网的行情？比如2010年6月起，就有庄家开始入驻京东方A，但之后此股表现一直不佳，每次放量拉升之后，价格又总能回落到原点甚至创新低。其中一个重大的原因就是，这段时期，大盘股一直无法吸引投资者的兴趣，而京东方A属于业绩不佳的大盘股。不过，真正的高手不会因为选错股票而认栽。公司的质地是可以改变的。如果说，后来市场热点是矿产资产，特别是稀缺资源，那么，让京东方去收购矿业公司，或投资矿业开采公司，无疑就能改变公司的质地。而这就是许多庄家经常玩弄的手法。比如在那段时期，稀土价格暴涨，从而导致稀土永磁概念股几经疯狂炒作。那么，如果京东方的庄家能够让京东方去开设一家开采稀土的子公司，并准备到处收购稀土矿，无疑股价将疯狂上涨。当然，能不能买到稀土矿，能不能获得开采资格，以及最终是否能实现应有的效益，其实并不十分重要。因为那是很久以后的事情，股价可没有耐心等待，在这之前早已暴涨过。重要的是，让投资者相信公司有实力或者有自身的优势向稀土行业进军。其实，这种手法还真被当时的某家上市公司所采用（这里不便指名道姓），通过注册一家准备经营稀土开采的子公司，促使二级市场股价暴涨，而至于后来有没有真正去开采稀土矿已经不那么重要了。当然，公司的公告也非常清楚地写着，这家子公司还没有获得稀土开采资格，也没有任何稀土矿资产。说白了就只是个空壳，但投资者并不会去理会那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么多，股价疯狂地上涨。改变公司质地，使其符合市场热点，其实这还不是真正的顶级高手。真正的顶级高手是，创造热点、制造概念！当然，在创造一个热点板块之前，你需要创造一个利好消息，这个消息能够引起投资者足够大的想象空间，能够给予投资者美好未来的梦想。之后，可以配合股价的拉升和消息的传播及解读，创造出一个全新的热点板块。比如2007年上半年的杭萧钢构，这位超级强庄创造出了一个全新的大订单概念，从此投资者们开始关注公司的订单情况，此后也导致许多公司因为获得大订单而股价大涨。而在那之前，很少有投资者关心公司的订单状况。更通常的情况，一只龙头股的持续拉升容易带动其他同类个股的上涨，从而可能导致一个热点板块的诞生。反过来，任何热点板块的出现，都需要一只龙头股的持续上涨。因此，只要庄家的操盘手法足够高超，创造一个热点板块也并非难事。

为何说制造一个概念很重要呢？经常有朋友打电话问我，某某某股票为何暴涨？我很坦白地说，我也不知道（说实话，太多股票的上涨你很难找出原因，比如某个陌生证券营业部的几个大户脑子一热联合把一只股票拉涨停，你又如何能知道呢）。他接着说，我是一直看着它涨上去的，但就不知道为什么上涨，所以一直不敢买。如果，此时他看到了公司的某些利好消息，那么就会把股价的上涨归结为这个消息的影响，如果再配合消息能够给予足够的想象空间的话，他很可能就奋不顾身地冲进去了。这其实是投资者的一种普遍心理特征，人们会对股价上涨寻求基本面理由，而如果真能找到一个好的理由，那么很容易运用这个理由推测未来股价将会进一步上涨，从而大力买入。具有基本面理由支持的上涨更能获得投资者的认可，而缺乏基本面支持的上涨可能导致投资者认为股价过高。这就是为何概念能够持续地吸引投资者的介入，这也就是概念的重要性所在。

从上面可以看出，一个完整的做庄计划包括你准备制造多少利好消息，而你的准备工作要围绕你的整个计划展开。当然，你首先需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有个完整的计划，重点考虑如何才能吸引投资者高位进场接盘。详细点讲，完整的计划包括如何建仓，股价如何一步步运作，以及如何吸引投资者入场并实现高位出局。一般情况下，运作股价的目的是，经过一步步的拉升和洗盘，使得处在低位的弱势股逐渐转化成强势股、甚至直到成为明星股，期间伴随着利好消息的逐步出台。每一次洗盘之后，都以更加波澜壮阔的形式进入下一个拉升阶段，直到最后的疯狂期。充分运用市场的反馈机制，及配合整体市场走势，对于运作股价十分有帮助。另一个关键点在于制造概念。常用的利好消息包括：进军国家政策大力扶持的新兴产业、热门产业；资产重组、收购兼并；通过财务手段制造业绩高增长假象；“高送转”利润分配方案；大股东、公司高管增持；公募基金等机构大力建仓接盘；研究报告或股评家的大力鼓吹；散播若有若无的虚假消息；大力宣扬公司独特的经营理念、模式或资源技术优势等等一系列方案。例如，某医药公司通过设立子公司购买母公司产品，从而制造营业收入和利润大幅增长的假象；美邦服饰宣称服装制造业务的外包使得公司业绩增长不受工厂生产能力的限制，似乎没有自己的服装厂是一种极大的优势。

在确定了这些关键点之后，你就需要去拉拢相关合作方。如果采用资产注入方案，就得找到要注入的资产并获得相关人士的配合。多数时候都需要上市公司高管的配合，拉拢上市公司高管其实也不是很难的事，关键在于利益分配的问题。直接给钱和其他利益，让其低位建私仓，或让其高位减持都是可取的方案。资金来源显然也是非常重要的准备工作，一般，融资是必不可少的手段。有些庄家还会与媒体、股评家建立良好合作关系，让其向投资者大力宣传和推荐庄家做庄的股票。在人员配置上，首先需要有一个能够最终拍板，并领导一切的总管；其次需要资金调度员，或负责融入资金的人士；再次需要调研人员和公关人员，了解上市公司及国家政策的动向，建立好与各合作方的关系，并监督其是否按照约定行事；最后，还需要一些负责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具体股票交易的操盘手。

有些时候，上市公司会做庄自己公司的股票，优点是，可以方便、灵活地改变公司质地，极其配合地发布利好和利空消息。还有一些庄家具有政府背景，比如某位高官的子女牵头做庄，优势是十分了解国家政策动向，非常便于打通各方关系，且容易融到巨额资金。往往，他们能够成为市场上极其强悍的庄家，而且相关监管部门可能会对其进行包庇。

最后，本书阐述了许多做庄手法，有些是高水准的手法，目的也是为了让广大投资者能够更加清楚地看到庄家的真面目，避免陷入庄家精心设计的陷阱，并最终将这些恶意操纵股价者绳之以法。当然，有些读者也会利用庄家操纵股价的规律和手法为自己牟利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 股价操纵手法

第一节 基本手法

有了做庄计划之后，具体的股价运作过程也十分重要，操盘手水平的差异会导致股价最终涨幅差异很大，庄家的最终收益率更是千差万别。在逐步讲述各个不同阶段的运作手法之前，我们先来做个假想的案例对比。如果你采用买入式拉抬股价，假如最初股价为10元，你不断买入，总共买了2 000万股，并且把股价拉高到15元。接下来你继续不断买入，由于股价上涨，成交量逐步放大，此时你拉高同样幅度的价格需要更多的买入盘，假设你买了4 000万股，股价最终拉高到20元。此时，你持有6 000万股，成本可能为16.5元，而股票市场价格为20元，显然你实现了盈利。因为股价持续上涨，盈利是必然的。但问题是，如果你卖出股票，股价可能会下跌，最终你是否能实现真正的盈利呢？账面盈利并不等价于真金白银。当然，由于正反馈的存在，你可能有望以18元的平均价格卖出所有股票，获得了9%左右的收益率。你运作了一只股票，最大涨幅高达一倍，而你只获得了9%的收益率。

显然，上述这种模式是不可取的，一旦遇到一些风吹草动即刻出现亏损，这是无数散户幻想着自己是庄家时的拉升模式。真正的高手会在10元—11元之间买入8400万股，并用剩余的1个亿左右的资金运作股票。拉高股价的过程中，持仓数量保持大致不变，股价上涨到20元时，依旧有8400万股和1个亿左右的资金。最后可能以19元每股的平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格出尽所有股票，最终收益率超过70%。不过，这还算不上顶级高手，真正的顶级高手不仅利用1个亿资金顺利拉高股价，还通过低买高卖行为获得了波段操作收益，当股价上涨到20元时，可能股份数量增加到10 000万股，并且手中还有1个亿左右资金，最终收益率甚至超过100%！同样运作一只股票使其出现1倍涨幅，拙劣的庄家与优秀庄家之间的收益率可能存在巨大差距。这就是操盘技巧的重要性所在。一个最简单的原则是，在拉升的过程中，不仅要使股票价格上涨，而且手中现金的数量不能明显减少。一般，在拉升过程中买入的股票要及时卖出。

按照超级民营企业集团德隆系和中科系等的做庄手法，基本都是持续买入，然后又用买来的股票做抵押贷款，买入新的股票。为了实现对股价走势的绝对控制权，他们的控股比率极高，多数时候持股比率超过公司总股本90%，德隆系控盘合金股份，最高持股比率高达100%。绝对控盘后，拉升股价极其容易，但也会出现一些问题，比如市场成交量极低，德隆系只能以自买自卖的形式维持市场成交量，持续低量又会导致股票的市场关注度下降。这将导致出货过程极其艰难。当然，德隆系和中科系并未实现成功出货就已溃败。不过，真正的高手早已解决了这个问题，只是他们没有被抓，因而也未能成名。高度控盘后成功的出货模式基本采取二次做庄模式，即第一次高位缓慢持续出货降低仓位，当然股价也持续下跌并跌幅较大，到达一个低点之后，再采取非绝对控盘的普通做庄模式再次拉升并配合利好消息的出台，从而进入普通的做庄和出货过程。后来，二次做庄模式还被控盘比率不是特别高的庄家采纳，经历出货阶段之后，庄家还继续留有底仓。在下跌幅度较大之后，如果市场行情好转，庄家又开始采取短庄模式再次运作一波行情，获取额外的一些收益。下面，我们将逐步讲解通常的做庄过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建仓是运作股票的真正开始。从本节开头的假想案例，我们看到，建仓阶段不仅要获取筹码，还要确保股价不会大幅上涨。当然，有些时候可以不通过二级市场获取筹码，但多数情况下，庄家都需要通过二级市场获取筹码，而庄家不断买人股票显然会导致股价上涨。比如，如果你要获取60%的流通股本，你的不断买人很可能导致股价大幅上涨，而如果你放任其上涨，最终的建仓成本将很高，最终收益率将大打折扣。因此，庄家建仓过程的首要目的是，确保股价没有过分上涨，同时获取充足的筹码，也就是低成本获取筹码。其次，只有股价上涨，庄家才能盈利。如果庄家充分获取筹码之后，无力拉高股价，那失败将来得更加惨烈。因此，建仓的另一个目的是，把弱势股逐步转化成相对强势的股票，即适当吸引一些市场人气。

这与普通散户的观念存在差异，很多时候股票大幅放量上涨，散户总以为庄家在大幅买入建仓或增仓。其实庄家建仓阶段股价是不会大幅上涨的，除非是庄家水平太差。而拉升阶段，庄家并不是真正买人股票，买入的股票是要立即卖出的，仓位基本保持不变。

言归正传，庄家具体的建仓手法包括，拉升式建仓、震荡式缓慢建仓和打压式建仓。

拉升式建仓最容易理解，就是不断买入，横扫市场上的委卖盘，当然，股价也会不断上涨。这种方法的优点是，建仓速度较快，缺点是股价上涨较快，导致后续建仓成本过高。一般，如果一只股票处在弱势行情之中，中长期趋势向下，采用拉升式建仓可以瞬间获取大量筹码。因为此时投资者普遍比较悲观，短期的大涨可以引发大量的抛售盘。并且，短期的大涨可以吸引一定的市场关注度，等到真正的拉升阶段时，部分投资者会对这只股票有印象，并可能将其与强势、股性活跃相对应起来，从而增加其跟风买入的可能性。不过，拉升式建仓不能作为唯一的建仓手段。采用单一的拉升式建仓手法将导致最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均建仓成本过高。

由于拉升式建仓会导致股价上涨过快，后期建仓成本过高，那么，一个最简单的想法就是，买入建仓一段时间之后，等到价格过高时又反手进行打压股价，使其回落到适当的价格再重新进行买入。反复如此操作，就成了震荡式建仓。它的优点是保证所有筹码都是在一个合理的价格区间中获得，建仓成本较低，缺点是，建仓速度较慢，因为买入的同时又要卖出。这里的问题就在于，如何买入才能获取较多筹码而又保证股价上涨幅度不大，如何卖出，只需少量筹码就可以将股价下压较大的幅度？这里有几个小技巧。第一，集中卖出可以有效打压股价。如果一只股票全天成交量100万股，你这天卖出了1万股，那么，你对这只股票的价格会有影响吗？可能影响有限。但是，如果你是在一分钟内卖出这1万股的，那么，你会对股价产生影响吗？显然影响巨大。所以，集中卖出、分散买入，可以在股价不涨的同时充分获取筹码。当然，过快的打压速度会给予投资者股价低的错觉，从而吸引抄底盘。一个合适的速度是，股价下跌时，市场跟风盘能够正好跟上，委卖盘得以恢复后又继续打压。由于市场存在正反馈作用，股价下跌之后不会很快被市场纠正，如果没有其他力量的影响，股价可能就会较长时间地维持在低位。这样，你又可以在低位，以散单的形式慢慢买入。第二，主动盘对价格的影响力大于被动盘。主动卖出、特别是持续地主动卖出，往往会制造出市场资金出逃、气势慌张的气氛，往往能吸引一些跟风盘的卖出，从而导致股价下跌。一个主动向上买入的成交，与一个委托挂单等待卖盘的买入成交相比，同样数量的买入，前者对股价的影响力更大一些。因此，要打压股价，应以主动卖盘为主。另外，一个对敲盘也可以影响股票价格。比如在略低于现价的价位挂单2万股买入，再以这个价格主动卖出2万股，其实是一种自买自卖的行为，但这种方式可以诱导跟风盘卖出。或者在低位挂单10万股，然后再以这个价格持续地卖出1万股，这类对敲盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也同样可以取到较好的效果。第三，不成交的委托盘也可以在一定程度上影响价格走势。比如在市价上方挂出大量卖盘，也会在一定程度上吓住投资者。当然，很多时候，庄家并不期望这些卖盘成交，一旦价格出现上涨可提前撤单。这三个小技巧当中，第一个最为重要。不过，如果在打压过程中，配合后面两个小技巧，效果将更好。比如在打压股价时，在市价上方挂出一些之后撤单的卖盘，可能造成市场卖盘汹涌的假想，而如果下方买盘不大的话，庄家完全可以适当挂出买单，这样，在不影响打压股价效果的同时，可以吃进部分筹码，以减小打压股价的筹码支出。当然，一切手法的关键在于诱导跟风盘的参与。

打压式建仓是一个听起来比较奇妙的手法。一方面进行卖出股票打压股价，另一方面又要买入股票，并且还要求买入数量多于卖出数量。这似乎不是一件常见的事，净买入股票还引起股价下跌。打压式建仓充分利用打压股价诱导恐慌盘出逃，并充分利用主动卖盘打压股价，同时以被动买盘低位接入筹码。这种方法并不是任何时期都能取得良好效果，很多时候打压股价需要净卖出手中筹码。然而，当个股出现较大利空消息，或市场行情不佳时，以打压方式建仓反而能够取得很好的效果，能够以低价获取较多的筹码。至于一定程度上挫伤了市场信心，可以通过未来的补救措施得以弥补，毕竟在建仓阶段，低价获取筹码更为重要。当然，建仓阶段也不能单纯利用打压式建仓，否则，等到建仓完毕时，庄家可能处于大幅亏损状态。这显然有些荒唐，同时也不利于聚集市场人气。一般，庄家可能借利空因素首先采取打压式建仓，之后横盘震荡继续建仓，最后进行拉升建仓并以此提振人气。这种组合也是不错的建仓策略，能够以较低成本获取充足的筹码。

这三种建仓手法都是十分常见的手法，具体操作中，庄家一般都采取组合策略进行建仓。震荡式建仓几乎是必不可少的方式，这是低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位获取足够多筹码的必经之路。散户投资者若要判断一只股票是否有庄家入驻，首先要看成交量的变化。庄家的介入必然引起成交量的放大，除非庄家不是通过二级市场买入股票，这一点无法做假。另外，在买入拉升阶段，庄家可能获取总成交量30%左右的筹码，而在打压的过程中，庄家可能需要卖出总成交量20%左右的筹码。再考虑到下跌过程成交量往往低于上涨过程，在震荡建仓过程中，庄家获取的筹码大约略高于总成交量的10%。按照这种方法，投资者可以估算庄家的控盘比率。

拉升是庄家必不可少的手段，只有拉升才能盈利。如果庄家要提升整体资金的收益率，一般要求绝大部分资金在低位买入股票建仓，预留做股票运作和拉升的资金并不多。而拉升阶段可能很漫长，这就要求庄家在拉升过程中，手中的资金不能减少，也就是不能一味买入股票，否则很快庄家就没有后续资金做进一步拉升。当然，如果真出现资金紧张，庄家可以利用手中已经出现一定幅度上涨的股票作为抵押、获取贷款。但这种情况最好不要发生，过度贷款会让自身陷入危险的境地。一旦股价意外下跌，银行可能反口催贷，这很容易导致庄家资金链瞬间断裂，最终不得不低价出售股票。这不仅会导致原有计划泡汤和损失惨重，很可能还会引来监管机构的介入调查，最终可能落得永无翻身之日。现存的拉升手法也比较丰富多彩，大致可归类为，买入式拉升、蛊惑式拉升、对敲式拉升和推土机式拉升。

买入式拉升是最古老的方法。最初，人们的想法非常简单，不断买入股票可以有效拉升股价。强庄利用自身雄厚的资金实力，横扫市场上的所有委卖盘，气势磅礴。在这种拉升方式下，股价疯狂上涨、势不可挡，景象十分壮观，但庄家们却发现自身的收益率反而有限，还不如跟风买入的小散户。为了避免拉升成为给别人做嫁衣的窘境，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家们想到了高度控盘。高度控盘之后的继续拉升总能保证大部分收益归自身所有。另外，如果获取一只股票90%以上的筹码，那后续的疯狂拉升并不会增加整体持仓的平均成本，因为后续高价买入的筹码最多不会超过10%。比如，如果你90%的筹码是在10元左右买到的，即使以后在40元以上依旧疯狂买入股票，就算最后10%的筹码平均买入价为50元，你的平均持仓成本依旧维持在14元左右，而股价可能远远超过50元。当然，此时的拉升也变得非常容易，因为市场上已经很少有卖盘。由于这些种种优势，一时间，人们认为，只有高度控盘才算真正做庄，充分获取筹码成了做庄的关键。当时，指挥者往往会列出一个上市公司前十大股东的名单，交给操盘手吩咐说，三个月内，不管你采取何种手段，将这些人清理出十大股东名单之列。

然而，任何市场都难逃牛市和熊市的转换周期，任何一个市场，每几年当中总会出现几次暴跌过程。当市场进入熊市时，高度控盘的弊端就开始显露出来了。高度控盘后，市场成交量极低，庄家出货变得极其艰难。当然由于筹码都掌握在自己手中，可以保证股价不会下跌，但账面利润并不等于真金白银，此时庄家几乎无法将股票套现。由于市场行情不佳，银行开始拒绝提供更多贷款，甚至可能开始催还贷款，而庄家手中的股票又无法套现，很容易导致资金链断裂。比如临近崩溃前的德隆系，已经连银行还息压力都无力承担。在没有出问题之前，不大会有人来注意你，但一旦出现问题之后，监管机构可能就会介入调查，这将可能给庄家带来牢狱之灾，从而永无翻身之日。当然，高度控盘的优势也是不容忽视的，后人采用二次做庄模式有效避免了高度控盘的弊端，问题的关键就在于，你要在熊市来临之前就开始出货。

高度控盘需要有较大的资金量，并要求做庄时间很长，一般只适用于长庄。但买入式拉升并非只有长庄才能采用。由于买入式拉升存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一些缺点，后人对其进行了改良。本节开头假想了一个拙劣庄家的操盘情形，把股价从10元拉升到20元，然后出货，出完货之后，股价可能回到16元左右，最终获取了9%左右的收益率。如果把这种方法改良成拉升手法，却可以成为非常优秀的拉升手法，股价从10元拉升到16元，资金又完全解放出来可以进入下一轮拉升，并且还获得了正的收益。改良后的拉升手法就变成，建仓阶段买进的筹码不动，运用手中运作资金买入拉升股价，达到一定涨幅之后又开始卖出股票，把拉升阶段买入股票的资金解放出来，进行下一轮拉升用。股价走势图就表现为，一段段的上涨和回调。比如，你在10元附近用90%的资金建完仓，再用10%的资金将股价拉升到12元，为了解放出这10%的资金，用于下次拉升，你又开始卖出股票，股价下跌到11.6元，你重新获得了那10%的资金，并且还多出了一点。此时，股价上升到11.6元，你低位建仓的股票还在，资金比刚建完仓时还多出了一点。假设你总资金是10亿，9亿用于建仓，一个亿用于拉升，建仓阶段的9亿以10块钱平均成本买入股票，由于股价上涨到11.6元现在变成10.44亿；用于拉台股价的1个亿资金获取了9%的收益率，变成1.09亿，因而此时你拥有10.44亿股票市值和1.09亿现金，净赚1.53亿。之后，你又可以采取同样的方法进入下一轮拉升，如此反复，直到出货阶段。这种买入式拉升手法就表现为，集中买入拉升、散单卖出回调，主动盘买入拉升、挂单卖出回调。在拉升过程中，如果委卖盘较少，庄家自身挂出适当的委卖盘，对于拉升来说反而是有益的。这么做虽然有些自买自卖的意味，但保证了股价上涨的连续性和成交量的适度活跃。在缺乏委卖盘的情况下，过快的拉升反而可能在高位引来抛售盘。买入式拉升特别适用于早期的拉升阶段，因为此时股价相对较低，买入拉升之后股价容易在高位停留住，此时庄家不仅可以有效拉升股价，还能在拉升过程中获得收益，即拉升成本可能为负值。

买入式拉升手法非常干脆利落，但更为宏伟壮观的还是蛊惑式拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升。蛊惑式拉升其实是通过大量的自买自卖行为，造成市场成交极其活跃，价格上涨十分强势的景象，以吸引跟风盘的参与，有些蛊惑人心的意味。比如庄家指挥A、B、C等几个操盘手，A以10元买入股票200手，再以10.02元挂单卖出300手；B以10.01元买入300手，以10.03元挂单卖出400手；C以10.02元买入400手，再以10.04元挂单卖出500手；紧接着A又以10.03元买入500手，以10.05元挂单卖出600手；如此反复。通过这种反复自买自卖行为，成交量不断放大，同时股价强势上攻，场面极其壮观和宏伟，很容易给人造成个股极其强势的假象，也容易引来跟风盘。有些时候，庄家为了更好的保密，向操盘手隐瞒自己的真正意图，以防止其建私仓，蛊惑式拉升可以配合倒仓操作。比如指挥一部分操盘手不断挂单卖出，另一部分操盘手不断买入拉升。蛊惑式拉升的优点是，拉升非常流畅，股价走势表现十分强势，很容易吸引投资者的关注。但缺点是，如果拉升遇阻会有较大损失，庄家的持续大单买入如果被大资金利用进行出货，最终可能在高位接手了大量筹码，另外，大量的自买自卖存在交易成本。一般，蛊惑式拉升适用于市场整体行情良好，或个股、板块存在重大利好消息，股价进入疯狂拉升的高潮阶段。

前面两种拉升方式的拉升过程非常流畅，股价表现强势，适用于真正的拉升阶段。但是，在接近出货阶段或进入出货阶段之后，这种拉升方式会导致高位介入的股票数量过多，反而是采取一些较虚的拉升方式成本更低。对敲式拉升就是经常被采用的出货阶段的拉升手法。对敲式拉升就是在市价上方挂出大量卖单，然后以主动买盘形式不断买入并拉升。在这个过程中，大量的成交是自买自卖式的对敲盘成交，庄家真正买入的股票数量很少，只是为了通过主动买入盘形式吸引跟风盘的买入拉高股价。另一种“虚伪”的拉升方式是推土机式拉升手法。庄家逐步买入股票并拉升，同时在市价下方挂出大量买单，造成市场买盘十分踊跃的假象，以促使投资者高位买入股票、抬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高股价。这样，庄家一个价位、一个价位慢慢推高股价，同时下方不断堆出大量买单，就像推土机一样。这种拉升手法在盘面上一般表现为，市价下方不断有买单挂出，似乎买盘十分踊跃，但这些买单又不愿打高股价、主动买入，股价上涨速度不快。股价上涨之后，下方的委买单能够快速挂出，但又不急于主动买入。有时，股价的下跌，可能会导致下方买盘撤单。

对敲式拉升和推土机式拉升，可以称作“虚伪”的拉升手法，庄家并不乐意买入股票，甚至只是暂时的买入股票都不太情愿。这两种手法经常运用于出货阶段的拉升，属于很虚的拉升手法。因此，当投资者见到一只股票采用这两种手法进行拉升时，虽然股价还在上涨，但要十分小心了。

讲完拉升手法之后，预留的一个问题是，每次拉升多少幅度才算合适？如果可以，庄家当然也希望可以无休止地拉升。但一般情况下，持续拉升会带来大量的抛售盘，而如果抛盘压力太大的话，庄家继续拉升的成本很高，如果运作资金有限的话，可能也无力拉升。因此，当抛盘压力明显增大时停止拉升，进入洗盘阶段是合适的，具体要看庄家的资金实力、计划，及当时的市场环境。这一点也可以让投资者用来判断股价的短期顶部。

庄家在拉升股价的过程中，一个必不可少的辅助手段是洗盘。洗盘几乎无时无刻地存在，每拉升一小段就需要有个小的洗盘，每拉升一大段就要有个大的洗盘。为何要洗盘呢？洗盘的目的是什么？

从上面的讲解中，我们可以发现，在拉升阶段，庄家不能一味地买入股票，每上涨一段时间，庄家就需要卖出拉升阶段买入的股票，以释放资金，用于下次拉升。因此，洗盘的第一个目的是释放自身的资金。其次，在股价持续上涨之后，市场中存在大量的获利筹码。而投资者在获利的情况下，很容易卖出股票，可能一有风吹草动就会卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出手中的获利筹码，从而将利润入袋为安。因而，持续拉升之后可能导致市场抛压盘较大，如果庄家依旧坚持强势拉升，需要耗费大量资金，而庄家并不希望在拉升阶段增加持仓，因为此时股价已处在相对高位。从这个角度上讲，也可以说，庄家无力持续不调整地拉升。另外，拉升的过程中，也会吸引许多短线跟风盘，这些短线操作者的筹码也相当不稳定，在上涨过程中买入的投资者很可能会在股价出现下跌时卖出，也就是市场中存在许多不稳定的浮动筹码。庄家洗盘的另一个目的就是，把这些浮动筹码清洗出局，以免到达出货阶段时，股价一旦下跌，浮动筹码就疯狂出逃，以及下次拉升时，获利筹码逢高疯狂出局，导致拉升过程中的抛压盘过大。毕竟散户有着船小好调头的优势，出逃比庄家出逃要方便得多，浮动筹码的疯狂出逃导致股价大幅下跌，将使得庄家无法顺利出货，拉升阶段过大的抛压盘显然也会耗费庄家过大的资金量，拉升成本过大。因此，庄家洗盘的第二个目的就是清洗浮动筹码和抬高市场平均持仓成本，从而为下一次的拉升和出货阶段做准备。庄家洗盘时，股价一般会出现下跌，而洗盘之后股价又会大幅上涨创新高。反复的洗盘之后再创新高，会给投资者带来这样的经验：“不要当心短期的下跌，股价终究会再创新高。”经历反复的教训之后，投资者的情绪也会趋于稳定，信心反而会更加坚定，而不会再为短期的下跌感到恐慌。可能直到庄家出货之后，依旧相信股价还会再创新高。所以，庄家洗盘的第三个目的是，稳定投资者情绪、坚定投资者信心。洗盘是稳定投资者情绪，而不是打击市场信心，要适度权衡充分清洗浮动筹码和维持市场信心的关系。因而洗盘过程中，打压股价要注意分寸，否则大面积的亏损可能打击投资者的信心，并引发投资者的厌恶情绪，即使后市股价再创新高，投资者曾经大幅亏损的伤痛依旧难以磨合。记住，洗盘不是为了骗取投资者筹码，庄家并不需要增加控盘比率，庄家获取筹码是在建仓阶段完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成，而不是拉升之后在高位争夺筹码。

具体的洗盘手法包括，自然回落式洗盘、抛单式洗盘、区间整理式洗盘、打压式洗盘和边拉边洗式洗盘。

自然回落式洗盘，顾名思义，就是庄家拉升股价之后，不再刻意去影响股价，让其自然回落。自然回落调整的时间越长，市场换手率越高，投资者的换仓越充分，市场平均成本也会提高得越多。自然洗盘过程中，庄家无需交易，成本最低。另外，自然洗盘还有一个好处，庄家可以清楚地看到，在没有自身的影响下，市场对这只股票价格上涨的认可度如何。如果庄家拉升之后，股价自然回落幅度较大，可能表明市场认可度较低，庄家可能需要降低自身的出货目标价。相反，如果此时买盘依旧十分积极，股价回落困难，那表明市场认可度很高，庄家可以继续做高股价，而无需过多地卖出手中筹码。从拉升手法的讲述中，我们看到，庄家在拉升过程中，持仓数量很可能会增加，而这部分增加的持仓需要及时卖出以获取充足的下次拉升的资金。因而，在洗盘过程中，庄家很可能以散单、委卖盘的形式挂出卖单，从而进行缓慢的抛货。此时，我们把这种洗盘过程称作抛单式洗盘。它与自然回落式洗盘并没有本质上的区别，多数时候都被同时采用，只是因为自然洗盘存在一个特殊的功能，即观察市场的抛压盘和跟风盘情况，因而被单独列出来。

当然，为了走势更加完美，在洗盘过程中，庄家也可以适当干预价格走势。区间整理式洗盘就是个典型，即在高于一定价位时，庄家卖出股票，而低于一定价位时买入。区间整理式洗盘有很多优点：通过持续的低买高卖可以在一定程度上降低庄家的持仓成本；庄家会根据自己的目的，让股价沿着自身事先设定好的轨迹行走，股价走势十分完美。比如，通过这种手法，庄家可以作出一系列完美的技术指标等。这种手法被采用的频率非常高，但需要庄家设定一个合理的区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间。具体操作中，庄家会结合多种手法综合运用。比如先是拉升，当遇到抛压盘较重时，改为卖出股票，小幅下跌之后再让其自然回落，观察其支撑位和阻力位，从而设定一个合理的整理区间进行洗盘。有些时候，洗盘区间可能是一个窄幅的上升通道、下降通道或横盘整理通道。比如，经历强势打压式洗盘之后，往往会采取一个窄幅的上升通道进行区间整理式洗盘，或者说拉升。这种通道的区间较窄，庄家几乎每天都可以进行低买高卖的波段操作，在确保股价沿着事先设定的轨迹演化的同时，适当降低持仓成本。反映在图形上，股价的走势几乎就沿着一条直线行走。有些时候，庄家也会遇到一些行情不好、导致抛压盘沉重的困境。此时，持续挂买单防止跌破支撑位有时需要很高的成本，这种尝试很多时候都会失败，往往先让其跌破再在适当的时机用主动买盘拉回反而更有效。当然，中金公司托市农业银行的例子是个例外。农业银行上市，中金公司为了防止其上市不久就破发，撤巨资托市，在发行价附近挂出巨大的买单。当然，在这之前，它凭借自身的声誉已经多次通过媒体表态将花巨资托市，以防止农行破发，从而有效改变投资者预期。声明与行动并行，导致发行价附近的卖盘相对较少。但很长一段时间，农行股价也无力上涨，因为中金公司在2.68元发行价上挂单买入，同时又在2.69和2.70元挂单卖出。这样，它不仅成功完成托市，还从中捞了一笔钱，其实这也是一种窄幅区间震荡的形式。

前面两种都是十分温和的洗盘方式，也是常用的手法。但有些时候这种温柔的手法不足以充分清理浮动筹码，此时，庄家就需要下狠招。打压式洗盘就是一种强有力的洗盘方式、凶狠的洗盘手法，即庄家大力卖出股票打压股价。它的优点是能够充分清洗浮动筹码，但缺点是成本较高，并且大幅下跌可能挫伤市场短期预期，未来庄家若要促使这只股票重新回到强势股行列需要时间。庄家采取这种手法洗盘时，往往志在高远，可能是股价上涨幅度已经较大，但还远未到达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

庄家的出货目标位。此时，市场中积累了大量的获利盘，有些获利盘比较顽固，已经不会因为短期的小幅回调而出局，但这些获利盘依旧不是十分稳定，未来大幅拉升之后可能成为抛压阻力。这样，庄家就选择拉升暂告一段落，强力清洗获利盘，充分“清理门户”后，再选择东山再起，进入由弱转强的逐步拉升过程。有些时候，庄家为了更加充分地清洗不坚定的跟风盘，可能会采取反复的打压洗盘和拉升，即形成震仓。另外，在遇到其他庄家的介入时，也可能采取震仓的手法；在建仓阶段为了充分获取筹码也可能采取震仓方式。如果庄家大幅拉升之后，不幸遇到市场行情不佳，为了防止投资者高位出逃，让庄家的拉升成了给他人做嫁衣的“美事”，庄家也可能反手采取迅速的打压式洗盘，让不坚定的投资者只能低位出局。打压式洗盘的使用频率不会很高，只有在一些特殊的情况下，为了实现一些特殊的目的而采用。当这种情形出现时，投资者应仔细分析庄家的意图。另外，更不能把出货与打压式洗盘相混淆。

洗盘无处不在，洗盘时间有长有短。一个无处不在的短暂洗盘手法就是边拉边洗式洗盘。庄家拉升的过程中显然会吸引一定的不稳定跟风盘进入，同时也会积累一些短期获利盘，如果在拉升的过程中就对这些浮动筹码进行一定程度的清洗，那最终的拉升幅度将更大，何乐而不为呢？更何况，在拉升手法中我们提到，拉升过程中庄家也应注意适当解放一些资金，而不至于使得自身的资金损耗速度过快，这样，每拉升一小段就进行一次解放资金式的洗盘将更加有利于后市的进一步拉升。在盘中的拉升过程中，庄家也普遍采用边拉边洗式洗盘，分阶段地拉升；在同一波拉升过程中，庄家也总是在其中挑选几天用于洗盘，很多时候也就只洗一两天；在出货前的最后高潮期拉升阶段，庄家也基本只采用边拉边洗式洗盘，直到最后出货。边拉边洗式洗盘是拉升过程中必不可少的辅助工具，灵活运用有利于提高最终的拉升幅度和拉升效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道了洗盘手法之后，庄家又是何时选择结束洗盘进入下一轮拉升过程的呢？这就涉及到洗盘效果的判定问题。洗盘的主要目的是清洗浮动筹码，使得下一次拉升时抛压阻力较小。这样，一个简单的判定标准就是，成交量充分萎缩，拉升时上方阻力较小，而下方买盘反而较充足。如果成交量已经充分萎缩，拉升时的阻力依旧较大，庄家可能会采取振仓的形式进一步清洗不是十分容易清理的、顽固的浮动筹码。有些时候，个别庄家可能会在洗盘不够充分的情况下进行强势拉升，此时拉升阻力会较大，最终拉升幅度也会有限，并且拉升之后可能面临较大幅度的回落，从而导致拉升效果不佳。因此，庄家不应忽视洗盘的重要性，草率了事不是明智之举。那么，对于投资者来说，介入洗盘足够充分的庄股获得的收益也将更佳。准确判断洗盘效果，也是投资者抓住阶段性底部的关键。

庄家建仓之后，会采用一系列的洗盘和拉升手法，洗盘是为了更好地拉升，争取把股价拉到至高点，最后就进入了化账面利润为最终收益的出货阶段。出货与建仓似乎正好相反，庄家争取在高位将所有头寸出光，而在出货的初始阶段，股价不能过度下跌。当然，有些时候庄家也会故意留有底仓，等待下一次行情到来时再重新做庄。而对于有些过度爆炒过的股票，可能公司本身没有真材实料，纯属恶意炒作，强庄爆炒之后，股票几乎陷入永无翻身之日的境地，如st康达尔，中科系落败后很多年，一直都无法摆脱st的怪圈。对于这类股票，庄家显然在高位出得越干净越好。过度爆炒过的股票，之后可能会有反复的反弹行情，但基本上都会进入长期的熊市周期，下跌时间极其漫长。对于这类股票，投资者也最好在相当长时间之内都别再去参与。

出货的目的很清晰，就是尽可能地在高位卖出股票。当然，对于控盘比率较高的庄家，完全在最高点出货是不现实的，在离最高点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20%以内出货都是非常理想的。具体的出货手法可以大致归类为，拉高式出货、缓慢式抛单出货、打压式快速出货和断层式压单出货。

拉高式出货与打压式建仓正好相反，利用拉高股价吸引跟风盘而用挂委卖单的形式出货。日K线图上往往表现为，当日放巨额天量上涨。一般会在个股出台利好消息，或者连续大涨进入疯狂拉升阶段的尾部阶段时使用。比如，在某些利好概念的持续影响下，个股疯狂上涨、连续涨停，而最后一两个交易日的上涨，可能成交量特别大、放出巨额天量，这时很可能就是庄家采取了拉升出货的手法，之后股价就停止了上涨。拉升出货的另一种特殊形式是涨停板出货法，即庄家首先拉升并用大单死死封住涨停，市场较为平静后适当撤单，吸引追涨停板投资者以涨停价挂单买入，然后庄家偷偷撤掉之前挂出的委买单，并挂出新的委买单，并慢慢卖出股票。当庄家以涨停价卖出股票时，按照交易规则，早挂单的委买单先成交，此时庄家已经把之前的挂单撤掉，后来加上去的挂单时间较晚，这样庄家就可以将股票卖给散户投资者，而涨停板上依旧存在较大的买单封住涨停，投资者似乎看不出其中的猫腻所在。在日K线图上，往往表现为放巨额天量涨停，并且涨停板挂单买入的都能莫名其妙地成交。曾经有个朋友兴冲冲地打电话跟我说，自己涨停板追入某某股票，本来以为买不到的，因为下单时涨停板上已经被大单封住了，收盘后打开交易软件一看，居然买到了，开心死了。我看了下这只股票当天的走势，后面两个小时一直被大单死死封住，卖单零零散散但依旧较多，确实，按照他的下单时间，是无法成交的，因为封住涨停的买盘较大。于是，我说，这可能不是好事，明天亏点走人算了。果真，第二天直接低开低走，走出一根放量大阴线。拉升出货往往是拉升的最后阶段，接下来庄家可能选择打压式快速出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于控盘比率较高的庄家，手中持有大量股票，显然不是一时半刻可以出完的，出货时间可能十分漫长。此时，采用最多的就是缓慢式抛单出货，耐心地、慢慢地卖出股票。短时间内的大量出货会导致股价下跌，而慢慢卖出股票，市场有足够时间消化庄家的抛单，因而股价能够得以恢复，庄家的出货对股价走势的影响较小。这样，庄家就很有耐心地等待着市场买单的进入，并慢慢地抛出手中的单子，可以以散单形式主动卖出，也可以挂单形式等待买单进入。而如果股价下跌较多，也可以采用一些低成本的手法进行适当的拉升，如对敲式或推土机式拉升手法。这种出货手法成本最低，而且基本都能在较高位卖出股票，缺点是出货速度缓慢。

有些时候，庄家也会适当提升出货速度，加快出货进程。打压式快速出货就是经常被采用的快速出货手法。这种手法就是以主动卖盘形式，大单卖出股票，当然股价持续下跌。它的优点是出货速度较快，缺点是股价下跌较快，使得后续出货价格较低。这种手法经常用在股价疯狂拉升之后，到达庄家的出货目标价，庄家开始反手出货之时。此时，股价短期的大幅上涨积累了许多获利盘，如果庄家自己不出货，这些浮动筹码很可能也会高位跑路，与其让散户高位跑路，还不如自己大力出货，让浮动筹码只能在相对低位出局。还有些时候，庄家可能会借利好消息大力出货。比如个股公布一则较大的利好消息，股价大幅高开，庄家借买盘充足疯狂出货，股价走出一根放巨量高开低走的大阴棒。云内动力2011年1月7日及之后几天的走势就是个典型。对这个手法的进一步运用，有些庄家可能在个股没有利好消息出台的情况下让其较大幅度高开，并之后进行打压式出货，也能取到不错的效果。打压式出货后，股价可能跌幅较大，庄家也可以采取一定手法进行拉升。反复地进行打压式出货并拉升，就形成了宽幅震荡式出货。对于手法熟练的庄家，运用这种手法可以有效加快出货进程，同时出货价格也不会太低。震荡式出货与震荡式建仓在图形上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大区别就在于成交量的变化上，建仓阶段的震荡，肯定是拉升阶段的成交量远大于打压阶段，出货阶段的震荡并非如此。

最近，庄家们又发明了一种较新的快速出货手法，断层式压单出货。这种手法就是，在市场短期预期较好，可能股价还处在上升阶段之时，直接打出一个大幅低于市价的巨大卖单，可能低于市价3到5个百分点，走势图上股价突然下降犹如地壳断层下陷一般，并且当这个卖单成交完毕之后，又在相同价位挂出另一个巨大卖单，反复如此用巨大卖单压住股价，分时图上股价长时间处在一条水平的直线上，直到实现出货目标。在市场短期氛围较好的情况下，突然大幅断层式下跌可以吸引较多买盘，庄家往往能够快速实现出货，如果配合一定的对敲盘买入，更能吸引跟风盘的进入。很多时候，庄家卖完几个大单之后还会让股价继续涨回到原位。这个手法的缺点是，出货价格低于市价，出货意图过于明显。这种手法的反复使用会对市场产生一定的杀伤力，一般，控盘比率不高，或出货进入尾声之时，庄家又当心市场只是短期反弹，后市可能会大幅下跌，才会采取此种快速出货的手法。

至此，我们比较全面地介绍了庄家各种基本的操盘手法，当然，光凭这些还不够，下一节我们将做进一步介绍。不过，在运用这些基本手法的过程中，还要非常注意的一点是，密切配合整体市场走势。如果你的拉升和洗盘动作很好地配合整体市场走势，将起到事半功倍的成效。比如借大盘上涨拉升会十分轻松，具有四两拨千斤的功效；而借大盘回调进行洗盘，单纯的自然回落式洗盘就能较好地清洗浮动筹码。如果你还能稍微领先大盘一步的话，整个过程将更加完美，在大盘快要拉升时买入拉升，之后利用大盘的上涨进一步推高股价，在大盘快要进入回调阶段时卖出股票，之后再借大盘回调进一步洗盘。这样，不仅可以用少量资金进行很好的拉升和洗盘，还能顺利在阶段性低位买入股票、阶段性高位卖出股票，获取波段收益。当然，对市场短期的准确判断可以增加庄家的收益，但如果判断失误也无伤大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雅，不过，牛熊市周期不能判断出错。

上面讲的是顺势而为的方法，有些庄家偏偏要反其道而行之。也就是要在市场不好时拉升、在市场较好时洗盘调整。这里，我们将这种手法称作逆势手法。这么做也有一些好处，在整体市场不佳，大多数股票下跌的情况下，庄家拉升股价，容易吸引投资者眼球，增加市场关注度；逆势拉升时，虽然需要耗费较多的资金，但如果拉升之后市场好转，这部分筹码很容易在高位卖出，从而顺利实现低买高卖，并有效拉升了股价；反复的逆势拉升容易给投资者造成强势的印象，并形成一定程度的“此股会逆势上涨”的定性思维。不过，逆势拉升最大的风险在于，如果庄家消耗大量资金拉升之后，市场依旧没有好转，接下来股票可能会大幅下跌而庄家又无能为力，并且大量高位买入的股票只能低位杀出，以获取充足的运作资金。毕竟，没有股票能够真正地永远逆势。逆势手法也并非适用于所有股票，对某些股票来说可能效果更好一些。比如，存在重大利好概念的股票，逆势拉升容易获得市场认可，否则，逆势拉升很容易招致大量高位抛售盘出逃；医药、食品等被市场认为防守型的股票，逆势拉升也较容易获得市场认可。

本书从庄家角度去剖析做庄行为，从而让读者更能身临其境地体会庄家令人费解行为的背后缘由。广大投资者也只有多从庄家的角度去思考问题，才能更加清楚庄家的下一步动作，从而在与庄家的博弈中取胜。知己知彼方能百战不殆，充分了解庄家的优势和苦衷，才能掐其咽喉、随机应变。有些投资者总是无法理解，庄家为何迟迟不肯拉升股价。当然，庄家与散户一样，他们也希望股价能够暴涨，但是，他们并不情愿拉升股价让散户高位出局，因而时机的选择非常重要。只有充分了解庄家拉升时机的选择，才能在正确的时间点位入场。在做庄氛围浓厚的中国市场，对庄家行为的深入分析，非常有助于普通投资者的股票投资活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 高级手法

经过上一节的介绍，我们了解了庄家的大致手法。比如庄家有10个亿资金做庄一只股票，建仓阶段买入了9个亿，预留1个亿资金用于拉抬股价。如果采用买入式拉升，假设买入1个亿后，把股价拉升了20%，此时他已经没有后续资金进一步拉抬股价，那就必须卖出股票，把后面1个亿资金套现出来。如果后面他卖出1个亿股票，股价只下跌了10%不到，那他是非常成功的，接下来又可以继续用这1个亿资金进一步拉升股价。问题是，他先买入股票，后又卖出同样数量的股票，结果一定会导致股价上涨吗？显然没有这么好的事，庄家无法对一只股票进行无休止地拉升。股价上涨到一定程度之后，庄家可能就无力再继续拉升了。此时，也就是庄家出货的最佳时机，可以实现最大的利润。

无论庄家如何强势，股价的上涨都需要获得市场认可，因为最终，庄家还是希望将手中的股票卖给市场普通投资者。

那么，什么因素决定了股价的最终高度，从而决定庄家的最终收益呢？庄家的运作手法当然也是重要的，比如拉升前的洗盘是否足够充分等。不过，更为重要的因素还是公司的基本面及市场的整体行情。市场整体行情庄家似乎难以改变，而公司的基本面是可以被改变的。本节的重点将讲述，庄家如何提升股价的最终高度。

既然庄家并不总是能够有效拉升股价，即买入拉升后卖出相同数量的股票，股价依旧是上涨的。那么，在拉升之前，他又怎么能知道自己能不能很好地拉升股价呢？万一是拉上去让小散户高位跑路、自己套在山顶上，那该怎么办？在不确定的情况下，庄家需要采取试盘的策略，去测试市场是不是到达拉升时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试盘其实已经成了一种基本的做庄手法，但在早期并没有受到庄家的足够重视，而只是后来谨慎的庄家们总结了前人的失败教训后才开始重视起来。基于它出现的时间不早，同时并非必须使用的手法，本书把它安排到这一节讲解。

普通投资者只能根据股价现有的走势图去分析市场状况，但庄家可以影响股价，因而能够进行一些测试，以便更加准确地把握当前的市场状况。打个最简单的比方，一个技术上的支撑位，到底具有多大的支撑力呢？普通投资者通过仔细观察市场后期走势去判断，但庄家可以做些测试，比如把股价打低到这个位置时会不会遇到强劲买盘的支撑、突然用大单砸破支撑位股价是否能迅速得以恢复等等。一般情况下，试盘的主要目的有：测试支撑位和阻力位；测试市场筹码稳定性和分布情况；测试是否存在其他庄家。

第一个目的很容易理解，庄家在运作股票过程中显然也不能忽视支撑位和阻力位的作用。有些时候，庄家可以人为地去作出一个支撑位，从而一定程度上锁定之前的拉升成效，并有利于后市的进一步拉升。此时，支撑位的反复测试显得非常关键，庄家要确信这个支撑位确实有效之后才算大功告成。筹码稳定性是拉升时机是否成熟的关键因素，只有筹码充分稳定，庄家才可以用较小的资金成本拉升较大的幅度。因此，测试筹码稳定性和筹码分布情况，是拉升前常用的手法。筹码的分布情况关系到，股价达到不同价位时，市场上获利盘的比率，也就是股价达到不同价位上时，市场筹码的稳定性情况。拉升前需要测试的另一个关键因素是，市场的买盘意愿和抛盘压力，这其实与筹码稳定性密切相关，它关系到庄家拉升时是否会有足够多的跟风盘介入，及遇到的抛盘压力如何。最后一个目的，测试是否存在其他庄家，是一个比较复杂的课题。因为庄家一般都具有较好的技能和丰富的知识储备，可能非常清楚对方的试盘意图，从而能够作出相应的反应以干扰对方的判断。比如，笔者在前文提到，有个同学做庄时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不自己去花大力气拉升，而是诱导其他庄家拉升，其中一个非常关键的技术就是，在其他庄家试盘时，有意地去制造市场买盘意愿十分强烈的假象，从而干扰对方的判断。在测试是否存在其他庄家时，显然也会遇到类似问题，此时就是双方水准的直接较量了。当然，庄家还可以通过其他手段抢庄，比如强庄可以通过联合上市公司管理层，破坏对方的操盘计划。弱庄有时采取潜伏的策略反而更加有效，偷偷进场、潜伏其中，不被强庄发现，等到出货阶段时抢先出货，充分利用自身船小好调头的优势。

对于散户投资者来说，认清庄家的试盘意图和效果十分重要。很多庄家在拉升前都会进行相应的试盘，如果试盘效果理想，很可能就进入大幅拉升的过程。而对于散户投资者来说，如果能够看清庄家试盘的意图和效果，将能够在股价启动前一刻精准入场，并且一进场就连续大涨。而对于庄家来说，这些现象表明，庄家的试盘行为容易被人利用。因而，庄家在采取试盘手法时也不应该过于明显，应注意防止被人利用。

具体的试盘手法包括，单笔打压式试盘、单笔冲天式试盘、试探性拉高试盘、试探性打压试盘。

单笔打压式试盘即庄家突然以低于现价较多的价格打出一笔大卖单，然后观察市场的反应。一般可能低于现价1—3个百分点左右，具体要看不同个股的成交活跃度情况。如果之后下方的买盘迅速恢复、股价立即回到原点，说明市场卖盘意愿较强，下方存在较大支撑；如果下方买盘迟迟不能恢复，可能还有一些恐慌盘的跟风抛售，那就说明市场筹码稳定性较差，买盘意愿不强。单笔打压式试盘与利益输送存在一定类似性，但也非常容易辨别。利益输送是指，一方以大幅低于现价的价格把股票卖给另一方，然后可能还会拉高股价让另一方顺利高位出局。利益输送一般打压幅度很大，可能直接以大单打到跌停或接近跌停的价格，紧接着可能还会迅速拉升，以便利益接受方高位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出局。另外，利益输送一般选择成交比较低迷、下方买盘稀少的股票，否则利益输出方卖出的股票被不相关人士获取，存在无意义的损失。无论如何，利益输送存在一部分股票卖给不相关人士的损失，因而只有特殊情况下才会采用。利益输送用于贿赂的情形较多，毕竟，高官受贿的成本很高，而对于有些人士来说，可能愿意不费血本地进行贿赂，那么，一部分股票卖给不相关人士的这点损失不算什么，就当是洗钱的成本。因而，权贵人士经常以委托理财的形式将自身资金交给行贿方进行股票投资，这些资金可能来源于贷款，行贿方通过利益输送形式实现这部分资金的盈利，从而以干净的理财收益形式交付给受贿方。

单笔冲天式试盘与单笔打压式试盘正好相反，采用一笔大买单打高股价。如果之后上方卖盘迅速恢复、价格迅速回落到原点，表明上方阻力很大；相反，如果上方买盘迟迟未能恢复，可能还引起部分买盘的跟风买入，表明市场买盘意愿强烈、上方阻力较小，表明市场达到了庄家的拉升时机。

试探性拉高试盘是指，庄家试探性地进行小幅拉升，然后静观市场反应。一般拉高幅度也不大，3个百分点左右，但是采用好多个买单一步步拉升，而不是仅仅打出一个大买单。如果在拉升过程中，或拉升之后，市场价格迟迟未能回落，并且市场跟风买盘充足、股价蠢蠢欲动，表明市场拉升时机成熟；反之，上方抛压盘沉重，跟风买盘稀少，股价快速回落，逢高出逃盘充足，表明市场未到拉升时机、洗盘不够充分或根本无法进一步拉升。试探性打压试盘正好相反，如果下方买盘不足、恐慌抛售盘沉重，表明下方支撑不足、市场筹码不稳定；如果下方买盘积极，上方抛单稀少，表明下方支撑较强，庄家可以借机拉升。后面这两种试盘手法比单笔式手法成本更高，但可以获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得更多的市场信息。很多时候，庄家可能首先采取单笔式试盘，效果还行又不是非常确定时，再采取试探性拉高或打压的形式试盘。

如果散户投资者能够发觉庄家的试盘行为，并看到试盘效果理想，那接下来庄家大幅拉升几乎是一件十分肯定的事。前面说过，试盘容易被人利用，特别是存在其他庄家潜伏其中的情形，而单笔式试盘手法过于明显，目前一些st股的庄家采用较多。

试盘是为了检测市场投资者是否看好庄家做庄的股票，是一种消极的策略。而更为进取的想法是，庄家能否利用自身的操盘技巧改善投资者对本股票的预期呢？在理论知识部分，我们知道，这完全是可能的。由于市场反馈机制的存在，庄家人为作出的历史走势图可以有效改变投资者对股价未来走势的预期。庄家人为制造出一些市场走势，以提振市场预期的行为，我们称之为造势。

造势是一个非常宽广的概念，也是一种非常高级的操盘手法。基本手法是每个庄家必备的技能，而区分是不是真正的顶级高手，就在造势中得以体现。造势也是一个非常复杂、很难完全阐述清楚的手法，真正的顶级高手往往是自己发明具体的造势手法，并且秘而不宣。

当然，很难讲清楚也不能完全不讲，造势也有简单的情形。最简单和最容易理解的就是技术造势，即根据一些技术分析理论，人为制造出看涨或强烈看涨的技术形态或指标。比如，庄家为了防止股价大幅下跌，可能会刻意去作出一个强支撑位。St东源（后更名为金科股份）2011年2月份之后的走势，庄家在强力突破震荡平台之后，每拉升一小段都试图去作出一个支撑位。因为当时的地产板块在国家地产调控政策下持续行情不佳，虽然st东源有着金科股份借壳上市的利好，但金科股份属于房地产公司，而房地产股正处在跌跌不休之中。庄家做支撑位的手法并不复杂，即让股价在一个位置上停留一段时间，每当股价回落到这个位置、或刻意打压到这个位置，都会拉升、不允许其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进一步跌破，拉升之后又会打压到原位，反复地去测试这个支撑位的有效性，直到进一步拉升的时机成熟。虽然之后半年时间，st东源的涨幅并不很大，但与其他地产股大幅下跌相比，甚至与其他地产公司借壳上市的股票相比，已经充分显示出了庄家造势的成效。

造势并不仅仅局限于技术造势。另一个相对简单的情形是，将弱势股一步步地转化成强势股，再进一步转化成超强势股。精诚铜业2010年7月到2011年4月的走势就是一个高水准的典范。精诚铜业并没有太多的基本面利好消息，在它大幅拉升的时期，期铜及其他大宗商品价格已经开始下跌，同时导致有色板块退潮，其他铜业股处在下跌趋势之中。更有意思的是，大幅拉高之后还遭受大股东疯狂减持，不过股价依旧保持着更大幅度的拉升状态。精诚铜业唯一的利好消息是公布10转10的高送转方案，但别忘了，高送转的股票遍地都是。庄家的真正高明之处就在于极其精湛的造势技巧。在2010年10月以前，精诚铜业属于典型的弱势股，涨幅明显滞后于其他铜业股，但10月以前庄家已经开始缓慢持续拉升，并到达一个高点之后进行了洗盘。而在这个洗盘之后，庄家开始了一轮强势拉升，使得精诚铜业开始步入强势股行列。不过，此时的持续拉升空间非常有限，市场并不十分认可精诚铜业的超强势表现。庄家也并不急于持续拉升，而是作出一个阶段性头部平台，进行了一定程度的减仓动作，并且之后进一步打压洗盘，强力清洗浮动筹码。到达2010年11月底，精诚铜业似乎大势已去，股价似乎又回到低位。此时，庄家故技重施，又开始缓慢持续拉升，逐步恢复市场信心。到达一个时机成熟的点位时，庄家开始大幅度拉升，重新将精诚铜业拉入强势股的行列。而此时，精诚铜业经历阶段性平台、打压回洗、之后的缓慢拉升走势，在这个相对高的价位上停留时间已经超过3个月，即使再创新高，投资者也并不会感到股价过高，从而给人造成一种股价不高的错觉。十分充分的洗盘、制造股价不高的错觉和完美的持续缓慢拉升造势，使得这次拉升阻力锐减，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前期一定程度的减仓动作补足了资金准备，这一切造就了庄家大幅拉升的实力，从而将精诚铜业一举推向市场明星股的行列。当然，明星股也需要分阶段拉升，反复洗盘有益最终高度。不过，强势股的洗盘并不需要下跌，庄家采取了震荡慢涨的洗盘策略，并在洗盘结束之后进入最后的疯狂期。在整个过程中，精诚铜业一步步地从弱势股转化到强势股，再从强势股转化成强势股、市场明星股。庄家进行了一系列有条理的拉升和洗盘，每次洗盘之后都以更加强势的形式拉升。在整个过程中，庄家反复采用持续慢涨的造势手法，并采取打压式洗盘和高送转策略造成股价不高的错觉，在整体市场行情不佳的环境下，最终将股价推向极致。

改变投资者预期的因素有市场走势和公司基本面。通过制造市场走势改变投资者预期的做法称作造势。但精通造势手法的庄家并不多，现存的造势手法也有限，具体可参考理论部分投资者预期改变的条件及操盘手自身的经验。然而，通过改变公司基本面的手法就显得丰富多彩得多。

具体的基本面运作手法可大致归类为：制造概念、资本运作、制造业绩、消息运作和创造环境。

制造概念是被采用频率最高的手法之一，也是效果极其显著的手法之一。概念是每位中国股民都十分熟悉的名词，市场上出现过无数的概念，互联网概念、奥运会概念、物联网概念、稀土永磁概念、新能源概念、大消费概念、稀缺资源概念、商业地产概念、大订单概念、高送转概念、重组概念等等。每个概念的背后，都具有一个美丽动人的故事。以新能源汽车概念为例，以汽油为燃料的老式汽车不仅大量消耗不可再生资源石油，而且还带来了大量的空气污染，而以电能为主的新能源汽车几乎没有任何污染，电能也可以来自水电、太阳能等清洁能源。随着石油资源的不断枯竭、石油价格的不断上升，以汽油为燃料的老式汽车终将退出历史舞台，而新能源汽车在国家政策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大力扶持下，随着充电站的不断建立、技术水平的不断提高和充电速度的不断加快，能够获得迅猛发展，并最终成为新生代汽车主力军。新能源汽车最终代替老式汽车似乎是人类社会发展的必然趋势，而掌握新能源汽车关键技术的锂电池公司，抢占市场先机，未来的发展前景不可估量。如果说，马路上奔跑的每一辆汽车都需要安装一个锂电池，那将是如何巨大的一个市场啊？而如今，锂电池公司规模是如此之小，它简直就是刚刚成立的IBM和刚刚发行上市的苹果！似乎无论以多少价格买入一个锂电池公司的股票，都不能算高。

制造概念分成两个层次，第一个层次是跟随市场热点概念，第二个层次是创造新的市场热点概念。跟随热点概念相对简单，只要关注市场上哪些概念的股票出现暴涨，庄家就将自己做庄的股票与这一概念搭上边。比如，当市场投资者偏爱锂电池概念和LED节能灯，凡涉足锂电池或LED节能灯的公司股票均出现暴涨之时，佛山照明等公司发布公告称，公司正筹建生产锂电池项目基地、与某某电动车生产企业签订合作意向书、收购某某锂电池生产企业、与某某知名公司达成LED项目合作意向协议、设立LED灯研发与生产子公司、扩建LED生产线等等，无疑直接成了股价疯狂上涨的催化剂。有些时候，公司也会涉及多个市场热点概念。采取这种手法，成功率极高，效果极其显著，消息一公布立即就可以轻松大幅拉升股价。但跟随概念的公司一般较少成为这一概念的龙头股，不过也并非绝对，有些时候后来者也可能成为新的龙头。制造概念，难度较大的、更高一层次的手法是，创造市场新热点。市场热点的两个关键点在于：概念背后具有一个十分具有说服力、十分美妙动人的故事，它给无数投资者来带梦想和期盼；存在至少一只龙头股持续大幅上涨，吸引无数投资者的眼球，诱导无数投资者去追根揭底其背后上涨的原由，从而促使投资者去充分发挥他们的想象力，将故事讲述得更加生动诱人。利用公司现有利好消息或人为制造利好消息完成第一个条件，通过优秀的操盘技巧和雄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厚的资金实力完成第二个条件，就可以创造出一个全新的市场热门概念。这种手法成功率并没有前一种高，而一旦成功将能创造出龙头股，收益率可能高得惊人。比如，成飞集成造就了锂电池概念热，而后续锂电池概念股的涨幅难以与成飞集成相媲美。

实际上，很多人为制造出的概念都是通过资本运作手法实现的。资本运作是个很大的概念，资本运作手法极其丰富多彩。常用的资本运作手法包括投资、收购兼并、资产重组、债务重组、借壳上市等等。

投资是一种最简便的资本运作方式，为了实现二级市场股价的上涨，庄家一般只关心公司投资于一些涉足市场热点的领域。比如上述的筹建锂电池项目、设立LED灯研发与生产子公司、与技术成熟的知名企业合资建立子公司等等。投资是最灵活、最简便、也非常有效的手法，几乎任何企业、任何庄家都能做到。毕竟开设一家子公司非常容易，有些也仅仅只开设了一家空壳公司，实际的业务可能根本无法开展，但股价依旧能够上涨。至于设立的子公司最终能否实现良好效益其实并不特别重要，有些时候，在股价大幅上涨、庄家高位跑路之后，这个投资项目可能会被取消。当然，真正的好项目有利股价长期维持高位。但找到真正的好项目并非易事，幸运的是，促使股价上涨无须真正的好项目。毕竟，对于绝大多数人来说，要等很多年以后才能看清，这到底是不是一个真正的好项目。

收购兼并是一个更加有趣的资本运作手法。当然，通过收购可以让上市公司进军市场热门领域，比如上述收购锂电池生产企业。但收购兼并本身就是一个引发市场幻想的概念。通过合并，公司的综合实力增强、市场地位提高，很多时候，投资者认为合并后的企业未来前景更加乐观。即使投资者对合并后的企业并不看好，收购兼并本身也可以成为一个令人难以破解的谜题，收购方给出高于市价的要约价格收购被收购方，但最终能否真正收购成功存在不确定性。比如，A股票现价10元，B公司准备收购A公司，它提出的要约收购价肯定要高于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10元，才能让A公司股东把自己持有的股份卖给他，因为A公司股东还可以选择按市价在二级市场上卖出。假设，B公司提出15元每股要约收购A公司，此时，如果投资者买入A公司股票，等到收购成功时，可以以每股15元的价格卖给B公司，因此A公司的股价会出现上涨，可能涨到接近15元的位置。这里问题就产生了，这个收购成功的可能性有多大？有些时候大众投资者并不清楚，他们根据自己的判断，一个收购成功可能性很高的要约，可能只是一个阴谋，其实从一开始就注定了肯定会失败。利益集团可以通过制造虚假收购事件牟利。比如，你可以事先以10元每股的价格大量买入A公司股票，然后联合B公司去收购A公司，提出15元每股的要约价。显然，此时A公司股价会上扬，你能顺利获利。此后，你还可以联合A公司管理层，让他们进行反收购。也可以让A公司管理层去寻找C公司来帮助A公司进行反收购战争。譬如，C公司提出了20元的要约收购价，从而阻止B公司收购A公司。此时，B公司可以讨价还价，与C公司打打口水战，表示可以适当提高收购价，并且表示一定会阻止C公司成功收购A公司。在这样的收购与反收购战争中，A公司股价可能很快超过20元。如果再通过一些非正式渠道放言称，B公司和C公司都很有可能进一步提高要约价，那么A公司股价将更加不可收拾。此时，10元每股买入的股份可以轻松获取暴利出局。最后，B公司和C公司都可以找借口说，A公司股价已经过高，放弃了原先的收购计划。这绝对不是一个简单的假想例子，历史上发生过许多类似的事情，有非常多不同的版本，甚至还有公然敲诈的案例。美国某石油开采公司，公司历史较短，但效益良好，公司创建人有志于将公司经营成百年企业，但股价却一直有些偏低。另一个公司看到了这个机会，偷偷买入它的股票。最后，向这家石油公司管理层威胁说，我们已经持有贵公司4%股份，若贵公司不愿意以高出市场价50%的价格将这部分股份赎回，我们将对贵公司进行恶意收购。这真有点像强盗行为，不过他们最后还真成功了，这家石油公司管理层按照他们提出的价格进行了回购。中国市场同样存在类似的事情，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是改编成更加适合中国资本市场的版本。在新能源概念股受到市场追捧的时期，某地下私募联合上市公司和某新能源未上市公司，提出上市公司收购这家新能源公司的方案，并提交董事会、股东大会表决通过。似乎一切进展顺利，公司的股价也是扶摇直上。最后，以这家新能源公司提供的财务状况资料不符合监管要求，收购计划未能获得证监会通过结束。当然，要让收购失败还有无数个借口。而在这个过程中，内部人士获取了暴利。

资产重组和资产置换是庄家十分常用的资本运作手法，也几乎成了A股市场上永恒的热门主题。以st金泰为例，公司原本连年亏损，几乎无力回天。在临近退市边缘之时，公司公布重大重组计划，以定以增发方式发行股本收购新恒基地产。在地产行业被认为中国最大的暴利行业，房价只涨不跌的2007年，st金泰从亏损累累、无药可救的烂股一夜间成为绩优地产股，股价无疑像发了疯似地无休止上涨，消息一公布，股价立即走出连续39个涨停板。但之后，公司以收购项目太多、审计和评估工作太复杂为由，不断拖延重组计划，直到不再提及。当然，这个例子也可以认为是收购兼并的案例，有些时候很难严格区分。还有些时候，公司会采取资产置换的形式，即用公司原有亏损的资产置换等同评估值的绩优资产项目，评估值按净资产值计算，干净彻底的资产置换就成了借壳上市。如广发证券借壳s延边路上市，s延边路用全部资产及负债换取大股东所持股份，并以新增股本形式收购广发证券。当然，也有些时候，大股东会利用未上市的部分优良资产置换上市公司部分业绩不佳的资产。资产重组的魅力就在于一夜间的乌鸡变凤凰，可能从一个业绩不良、无药可救的公司瞬间成为业绩优良、深受投资者青睐的热门行业公司。如此巨大的魅力实在让投资者难以抵挡，然而，这也不排除会被一些不怀好意的庄家利用。虚假的资产重组计划，在它失败之前，投资者似乎很难辨清其内在实质，更可悲的是，很多投资者即使知道重组失败之后，依旧幻想着公司未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来会采取新的重组计划，当然，他们的期盼有时还真能实现，并且，很可能是又一次的虚假重组计划。借壳上市是一种非常干净利落的资本运作手法。多数实质性的借壳上市确实是因为公司真正想上市，准上市公司管理层非常认真地去筹备一切相关工作。此时，也会有一些庄家利用自身的信息优势，提前作出布局。还有一些时候，虚假的借壳上市行为也同样存在，庄家通过制造借壳上市传闻等形式影响股价。资产重组实现了业绩不良上市公司转换成业绩优良的上市公司，避免了退市，从而给广大投资者带来巨大的收益，无疑是一件美事。但可悲的是，逼真的虚假资产重组计划与真实的资产重组计划，对二级市场股价的影响几乎是一样的，区别只是在于后续股价是否能持续维持在高位。基于此，不怀好意的庄家并不在乎重组计划最终能否真正实现，重要的只是在他们出货跑路之前做得逼真即可。

债务重组通过豁免部分债务、将短期债务转换成长期债务、债权转换成股权等形式减轻公司债务负担，从而减轻公司后续经营资金压力，有利于公司的发展。债务重组一定程度上缓解公司的资金压力，但没有改变公司的经营状况，显然没有资产重组那样来得脱胎换骨。但很多时候，债务重组是为资产重组做准备，因而也能诱发市场的疯狂情绪。

看到这里，读者可能会觉得“概念”有些不靠谱，然而，公司的经营业绩靠谱吗？制造业绩也是庄家常用的伎俩之一。由于会计准则存在一系列缺陷，比如存货的计算方法、折旧、预付金的计算方法存在一定的可操作空间等等，利润运作成为财务官的一项基本技能。有一段时间，财务官的个人收入与利润运作水准直接相关。即使在学术界，某些学者依旧坚持认为，公司合理地进行利润运作，烫平不同年份的利润波动，有利于稳定投资者的情绪。然而，更多的时候，内部人士往往是根据自身的利益，适当地虚增利润或隐瞒利润，广大无知的普通投资者大多成了受害者。比如，新股发行上市之时，业绩总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是相对优良的，上市之后就不一定能够继续保持了。财务官的利润运作，也只是基于原有的利润水平，做适当的财务会计手段处理，从而进行一定程度上虚增利润或隐瞒利润。然而，当投资银行登上制造财务报表的历史舞台之时，利润几乎成了一个可以随意拍脑袋决定的数字。巴林银行的倒闭给日本银行业带来巨大冲击，当时日本最大的银行面临巨额亏损，净资产变成了负值。如果如实公布财务报表必将引起严重的银行挤兑潮，导致这家银行不得不破产清算，从而给日本银行业带来致命的冲击。银行高管决定请求高盛为其财务报表造假。高盛通过向这家日本银行出售大量的美国国债，然后回购国债的利息部分，使得这家银行最终公布的报表实现正利润。这个方案的思路是这样的，比如高盛向这家银行出售总面额为10亿美元的美国30年期国债，另外签订协议，这些国债未来的利息收入归高盛所有，本金部分归这家日本银行所有，这样，这家日本银行可能只需要向高盛支付3亿美元就可以购买这总面额10亿美元的美国国债。然而，在这家银行的财务报表上，显示的是其拥有10亿美元美国国债资产，因为会计规则是把债务本金计入资产、利息计入未来收益。通过这笔简单的交易，日本的银行“净赚”7亿美元。通过这种方法，无论之前存在多大的亏损，都可以轻松获得弥补，并最终实现正收益。当然，它是用未来30年的利润来弥补这次的亏损的，因为未来的国债利息收入不再归这家银行所有。这项计划可以认为是挽救了日本的一场金融危机，但可怜的只是那些买入这家银行股票的无知的股民。

可以说，利润非常不靠谱，如果公司有意造假的话。但主营收入基于实实在在地卖出产品，是否显得更加靠谱一些呢？应该说，可以这么认为。不过，聪明的人士依旧不少，市场上同样出现主营收入造假的情形。2011年8月，紫鑫药业被媒体爆料，其业绩暴增时期横空出世的前5大客户均与公司存在紧密的关联，有些直接就是紫鑫药业孙公司、有些是大股东通过其他集团公司间接实现控股的公司，最终实际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制人均为紫鑫药业大股东郭春生。也就是说，通过虚假交易，自己买自己的产品，同样可以虚增主营收入。紫鑫药业是通过关联交易实现虚增主营收入，而关联交易按照规定是需要披露的，因而紫鑫药业严重违规。但还有一些情况并不违规，比如紫鑫药业可以向非关联方出售价值10个亿的人参，作为吸引对方的条件，紫鑫药业向其提供10个亿的低息贷款。实质上，这相当于紫鑫药业低价出售人参，但通过这种手法，在财务报表上显示的依旧是紫鑫药业高价出售人参，并且利润率高得惊人。

资本运作和制造业绩，似乎有点像投资银行所做的工作，而消息运作才是纯粹的投机客的本职工作。很多散户认为，庄家与上市公司高管建立起了良好的合作关系，从而能够第一时间获知公司的一切信息，往往在重大消息未公布时就提前做了布局。虽然说，内幕交易并不合法，不过，类似这样的内幕交易实在很难查处。利用内幕消息，提前作出布局，显然是庄家的优势。不过，内幕消息操作者仅仅只是初级选手，而真正的高级选手是制造消息。对于强庄来说，不是提前几天知道公司存在怎样的利好消息，而是早已计划好，未来的哪些时间将公布怎样的利好消息。比如，庄家早已计划好，什么时候对公司进行一定的资产注入，什么时候进行高送转等等。只有这样，庄家的整个操盘计划才能更加有条不紊，不至于在建仓阶段突然遭遇重大利好消息的破坏，而在拉升和出货阶段缺乏利好消息的配合。然而，制造消息在当今市场已经算不上超级选手，真正的超级选手根本无须实质性的消息。St厦华在2010年12月下旬到2011年4月中旬有过一段强劲的涨势，期间不断有证券公司的朋友跟我说：“这个股票好的，我有内幕消息。我在××价位买入的，已经有不少收益了，接下来还要涨。”当然，很多时候人们不会告诉你具体的消息是什么。有次吃饭，某证券营业部老总坦诚说：“其实我也不知道具体是什么消息，只知道它一直在涨。”“其实不知道消息更好，更有想象空间，知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了反而可能觉得没什么。”身边一个人附和道。一段时间以后，某财经评论员在某知名财经网站上发表了一篇关于重组概念股的评论，中间列举了一些业绩不佳，但又没有任何重组计划，也看不到任何重组希望的垃圾股，而st厦华正位列其中。紧接着就有许多读者给出类似这样的评论：“作者脑残吗？st厦华是垃圾股？”不知从什么时候开始，中国市场上出现许多投资者认为，一切分析都是扯淡，内幕消息才是王道。一时间，许多人也都开始拥有了内幕消息。有时，一个路过的大妈也会闯进证券营业部大厅，见人就说，“某某某股票好的，我有内幕消息！”真是个内幕消息泛滥的时代啊，这些人到底是真的获取了内幕消息，还只是被人利用呢？当然，客观上讲，没有实质性消息的股票，涨势远不及具备实质性消息的股票，但制造消息需要诸多资源，以资产注入为例，需要获得大股东的支持并具有可注入的优质资产，这些都只是强庄才能实现。而对于资金实力不强、社会资源有限的庄家新秀们，凭借自身的做庄技巧来得更加实在和成本低廉，因而后面的这种做法开始变得越来越流行。

消息的运作包括，消息的制造和消息的散播。强庄注重制造消息，而真正具有实质性的消息也自然会顺利得以传播。另一些庄家，可能不具备任何实质性的消息，但他们注重散播消息，同样可以取得良好的效果。对于这些庄家，建立自己的消息散播渠道很重要。有些庄家会以私募机构推荐股票、利益分成的形式积累自己的忠实客户。这些机构向自身的客户推荐股票，让其买入，最终收益分成。当然，采用这种经营模式的机构有些纯粹为了骗钱，他们向不同客户推荐不同的股票，总有几只获得了收益，从而收取分成，对于客户的亏损不承担责任。真正的庄家为了做庄向不同客户推荐同一只股票，质量反而高得多。这些机构会与客户签订保密协议，禁止其向第三方透露任何信息。读者可能会有些疑惑，投资机构收取的推荐股票的利润分成是其次的，主要是希望这些股民买入股票以拉升股价，并向其他股民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

透露消息以吸引更多买入者，那么，又为何要签订保密协议呢？正如某位内线人士所说的：“你根本不用当心他们不会泄露消息，你越是跟他们签订保密协议，他们就越会泄露消息。他们以为自己占到了便宜，并且一旦亏钱也不敢过来找麻烦，因为他们自己做了亏心事。”采用利润分成的形式收费，客户很有动力去建立私仓，隐瞒大部分收益，这恰恰正是庄家所想要的。当然，更一般的情况，不是每个庄家都会建立如此隆重的散播渠道，但一般情况下，庄家都会积累一些大客户，在适当时机向其透露一些消息，吸引其买入并让其向外散播消息。像一些似是而非的传闻，基本上都是庄家通过这些人士向外散播，有些也会在一些论坛网站发帖等。

除了通过地下渠道散播虚假消息，庄家还可以通过官方渠道传播信息、提供分析，以改变投资者观点。比如收买分析师发表研究报告、拉拢股评家在电视或财经报社上发表评论。当然，这些专业人士的分析可不能空穴来风、胡乱造假，需要具备一定的依据和分析逻辑。然而，许多高手确实能够给出非常具有诱导性的评论，当然都是具有很强目的性的评论。对于那些具备一定实质性利好消息的庄家来说，这些渠道显得更有价值，他们可以聘请优秀的说服家、演说家，为他们的股票做最好的宣传和包装。

在当今庞大的股票市场，整体市场行情很难被庄家所左右。但短期的和局部的市场行情能否受人操控呢？中国股市上有种说法，庄家或基金公司往往会联合起来拉升中国石油等大盘股，掩护小盘股出货。这种说法主要来自于投资者的凭空想象，如果庄家们果真如此去做，估计也不会有太好的成效，因为事实表明中国石油的拉升并未吸引到散户投资者买入小盘股，反而是引发他们出逃。这其中最大的原因是，整体市场的股票数量众多，庄家通过拉升大盘吸引投资者买入自己做庄的股票，效果极差。然而，对于一些股票数量十分有限的小板块来说，情况又完全不同了，庄家完全有能力操控，而且拉升同类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票立即可引发庄家所做庄股票的上涨。比如水利建设板块主要只有安徽水利、粤水电等少数几只股票，此时拉升粤水电显然能够十分有效地带动安徽水利上涨，那么，如果庄家做庄安徽水利，在出货阶段可以适当拉升粤水电，从而有利于顺利高位出货安徽水利。拉升粤水电等股票，给安徽水利创造了整体水利建设板块良好的市场环境，即为庄家创造环境的手法。

对于庄家有能力操控的小板块，创造环境手法较为有用，避免庄家所做庄股票因为市场环境不好而下挫。然而，创造环境手法更加立竿见影的是，运用于衍生品市场。衍生品价格与标的物价格紧密相关，比如股指期货点数与相应股票指数的点数、期权价格与相应正股的价格。往往当标的物出现上涨时，同样资金投资于衍生品市场可获取更高的收益率。以四川长虹权证为例，在价格较低时，若四川长虹上涨10%，四川长虹认购权证可能会上涨30%。那么，庄家拉升一项金融产品10%容易还是拉升30%容易呢？同等情况下后者的难度往往比前者高出不止三倍。如果说，你拉升一项金融产品10%，可以获取30%的利润，那将是何等的美事！而衍生品市场确实存在这样的美事。庄家可以通过低位大量买入四川长虹权证，然后大力拉升四川长虹正股，导致权证跟随上涨，之后卖出权证和正股，最终，正股上的损失与权证上的盈利相比往往可以忽略不计。这也就是为什么在市场唾弃大盘股的大背景下，没有任何利好消息的四川长虹还能逆势涨停。当然，在权证快要到期之时，你可要赶紧远离四川长虹了。

至此，我们已经比较全面地介绍了庄家运作股票的大致手段。一个比较完整的股价操纵参与者包括投资机构（即庄家）、上市公司高管、媒体和股评家、公募基金经理及一些大客户。投资机构首先与上市公司打好关系，定好操盘计划，然后偷偷开始建仓。有时，为了建仓更加顺利，上市公司也会出台一些利空消息。建仓完毕进入洗盘和拉升过程。对于一些资金有限的小庄家，30—40个股票账户就足以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运作一只小盘股。在拉升一段幅度、自己出现了一定盈利之后，他们会通知一些长线投资的大客户，让其帮忙长期锁仓，以减轻自身资金有限的劣势。这些客户的介入还有另一个好处，即当后期股票价格出现进一步上涨时，他们会很乐意、很自豪地向身边朋友推荐，从而将消息逐步传开。之后，庄家还会继续拉升，此时可能就要开始逐步出台一些利好消息，从小的利好消息开始到越来越重大的利好消息。较大利好消息出台之时，庄家也可能会聘请分析师发表研究报告，引导投资者对消息作出更加乐观的解读。随着股价的上涨和利好消息的出台，以及利好消息解读方式在市场中的逐步传播，越来越多的人开始关注这只股票，市场乐观情绪逐步加强。此后，庄家可能会出台最后的重磅利好消息，并可能配合股评家做大量媒体宣传，直接导致股价进入疯狂期。在疯狂期末尾，庄家即开始出货。在出货阶段，庄家也会出台一些后续的利好消息，以便出货过程更加顺利。如果遇到市场行情不佳，庄家出货并不顺利，庄家还可以寻找一些补救措施，比如寻求公募基金高位接盘、大股东增持等。当然，优异的业绩有利于公募基金经理自身事业的发展，不过在中国当前的基金行业中，微小的业绩差异并非是生死攸关的因素。而如果基金经理拿出一部分资金高位接盘庄股，将获得高额的个人回报，显然存在巨大的诱惑力。另一个手段，庄家也可以花钱让大股东或上市公司高管增持本公司股票，从而制造产业资本进入股市、股票估值过低的错觉。不过这种方式成本较高，大股东要拿自己的钱增持即将进一步下跌的股票，显然要求庄家给予较大的利益补偿。另外，这种手法要在股价出现一定幅度下跌之后才比较有效。从而往往是，市场行情不佳，庄家出货不顺利，股价过早地大幅下跌，在迫不得已之时采取大股东或高管增持的策略。当然，也并非所有大股东或高管增持都是庄家所为，确实也存在一些产业资本会在低位进入股市，这需要投资者具体问题具体分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



责任编辑/ 庞元
方元圖書 封面设计/展华
www.fyts365.com

ISBN 978-7-5068-2642-6



定价：25.00元